

# Fonds concentré d'actions internationales NS Partners

## 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 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](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.

# RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

## Résultat des activités

Au 30 juin 2025, l'actif net total du Fonds concentré d'actions internationales NS Partners (le « Fonds ») s'élevait à 50,8 M\$. Pour la période, les porteurs de parts de série A du Fonds ont obtenu un rendement de 5,80 %. L'indice de référence du Fonds (indice MSCI EAEO (net, CAD)) a enregistré un rendement de 13,33 % pour la même 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.

Au début de 2025, les marchés ont été secoués par un mélange explosif composé de tensions géopolitiques, de changements dans la politique macroéconomique et de l'introduction par la Chine de DeepSeek, qui constitue une avancée révolutionnaire en matière d'IA. Ces bouleversements ont culminé avec les annonces du « jour de la libération » du président Trump, qui ont provoqué la stupeur en avril. Tous ces facteurs ont entraîné une grande volatilité, avivé les inquiétudes concernant la croissance mondiale et causé une escalade des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis. Le président Trump a toutefois reculé face au mouvement à la hausse des rendements obligataires à long terme et ce répit a permis aux marchés de se redresser fortement. Parallèlement, à l'extérieur des États-Unis, la réforme constitutionnelle de l'Allemagne en vue de desserrer le frein à l'endettement et déployer 500 milliards d'euros dans l'infrastructure et la défense a eu pour effet de rehausser davantage les courbes de rendement européennes et a profité aux entreprises axées sur le marché intérieur. La banque d'Angleterre a maintenu son approche progressive alors que l'inflation au Royaume-Uni persistait malgré la faiblesse des données sur l'emploi, tandis que la masse monétaire stagnante au Japon avivait les craintes suscitées par les faux pas commis par la Banque du Japon.

Ces événements, ondes de choc commerciales et voltefaces budgétaires audacieuses en Europe, de même que l'effet papillon du bouleversement provoqué par DeepSeek, ont redéfini le positionnement des investisseurs au premier semestre. Les secteurs liés à l'exportation se sont retrouvés à la traîne, tandis que les titres des sociétés exposées au marché intérieur européen et de celles qui tirent parti de l'IA ont vu leur valeur augmenter alors que les marchés devaient composer avec une divergence croissante entre le risque lié au protectionnisme et l'optimisme lié aux technologies. Dans ce contexte, le portefeuille a enregistré une croissance de +6,21 % en dollars canadiens, laquelle se compare à un rendement de 13,33 % pour l'indice MSCI EAEO. Le rendement positif est essentiellement attribuable à la sélection judicieuse des titres dans les secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des matières premières et au rendement positif de certains titres du secteur des technologies de l'information même si, dans l'ensemble, ce secteur a eu du mal à suivre le rythme de la forte croissance du marché. La sélection des titres au Japon, en France et au Royaume-Uni et, sur le plan sectoriel, les secteurs des industries, des services financiers et des biens de consommation de base, ont été les facteurs ayant le plus nui au rendement.

Les changements apportés au portefeuille au cours de l'exercice comprennent la réduction des titres exposés aux États-Unis afin de privilégier les positions axées sur le marché intérieur européen, surtout en Allemagne, où l'évolution de la position budgétaire dénote un important virage dans la réflexion. Le pays se trouve dans une position globalement enviable par suite de la diminution des ratios de la dette sur le PIB, ce qui lui donne la possibilité de générer une croissance durable par la mise en place de réformes et l'investissement. D'autres changements ont été apportés pour augmenter l'exposition aux titres du secteur de la défense, comme ceux de Thales, de Safran et de ST Engineering, alors qu'il est question d'accroître les dépenses consacrées aux armes plus sophistiquées non plus sur plusieurs années, mais sur plusieurs décennies. L'exposition aux secteurs de consommation a été réduite, car les grandes sociétés doivent encore composer avec la diminution des bénéfices aux États-Unis, alors que le dollar se déprécie, et le refus par les consommateurs des augmentations de prix excessives survenues au cours des dernières années.

La pondération dans le secteur des services financiers a été augmentée par l'ajout de CaixaBank en Espagne et de Commerzbank en Allemagne, dont les bénéfices restent favorisés par l'accentuation de la pente de la courbe des rendements, la possibilité d'une reprise de la croissance des prêts et les rachats réguliers d'actions. Les titres de l'australienne Macquarie Group (+5,9 %) sont ceux qui ont le plus nui au rendement, la société peinant à améliorer son rendement des capitaux propres vu les conditions actuelles du marché. Elle demeure néanmoins toujours une

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

entreprise très bien gérée disposant d'actifs importants et intéressants, mais la hausse des taux et l'incertitude politique ont nui à sa vitesse de réaction sur le marché, ce qui s'est traduit par de moins bons résultats. Nous avons réduit la position et resterons à l'affût d'éventuelles réductions de coûts très attendues. La pondération dans le secteur des services de communication a été revue à la hausse par l'ajout de deux chefs de file des annonces classées en ligne, Rightmove et Car Group, ainsi que de Softbank, société japonaise exposée à l'IA, et KPN, une entreprise de télécommunication essentiellement nationale aux Pays-Bas.

Sur le plan sectoriel, les industries sont le secteur ayant le plus nui au rendement, car la défense et les secteurs liés à l'électricité ont attiré les capitaux au détriment des sociétés de services exposées au marché international et dont les activités nécessitent peu d'actifs. Wolters Kluwer (-3,9 %), aux Pays-Bas, le fabricant d'outils de la marque Milwaukee Techtronic (-19,9 %), à Hong Kong, et la société exposée aux centres de données Schneider Electric (+2,6 %), en France, n'ont pas été en mesure d'égaliser le rendement exceptionnel des sociétés produisant des munitions à court cycle de vie comme Rheinmetall en Allemagne (+216 %), Rolls Royce au Royaume-Uni (+78 %) et Siemens Energy en Allemagne (+109 %).

Les secteurs des biens de consommation ont affiché des rendements en ordre dispersé, l'apport positif des titres du secteur des biens de consommation discrétionnaire ayant été contrebalancé par une mauvaise sélection des titres dans le secteur des biens de consommation de base. Dans le secteur des biens de consommation de base, le fabricant du renommé film isolant ABF Ajinomoto (+26 %), au Japon, s'en est bien tiré grâce à une forte demande de puces IA, mais le salmiculteur Bakkafrøst (-21,7 %), aux îles Féroé, a vu ses estimations de bénéfices fondre alors que le prix du saumon diminuait sous l'effet d'une offre excédentaire à court terme. Beiersdorf (-6,7 %), en Allemagne, et Rémy Cointreau (-20 %), en France, ont aussi affiché de faibles rendements, n'ayant pas réussi à rehausser leurs taux de croissance interne, et les deux positions ont été vendues. Les sociétés du secteur des biens de consommation discrétionnaire Sony (+14,6 %), au Japon, et Amadeus (+13,6 %), en Espagne, ont toutes deux bien performé compte tenu du rendement globalement négatif du secteur, les détaillants de voitures, de produits de luxe et de vêtements étant confrontés aux inquiétudes concernant les tarifs et à un affaiblissement de la demande des consommateurs.

Le secteur des matières premières a affiché d'excellents rendements pour la période, les mesures de relance budgétaires annoncées ayant eu un effet positif sur Heidelberg Materials (+83 %), en Allemagne. La société est chef de file en Europe en ce qui a trait au ciment et aux granulats et est plus susceptible d'échapper à d'éventuels tarifs américains puisqu'elle fabrique ses produits localement. La pondération nulle dans le secteur minier a été favorable, car les titres de sociétés diversifiées à grande capitalisation ont continué à dégager des rendements inférieurs, la demande chinoise étant toujours léthargique. James Hardie (-16,3 %), en Australie, a été la plus grande source de déception dans ce secteur au cours de la période, à la suite de son acquisition inopportune d'Azek aux États-Unis. Si le prix élevé a été un aspect qui a déçu le marché, notamment en raison des messages envoyés par la direction au sujet des acquisitions, le mépris dont la société a fait preuve envers les actionnaires en demandant une dispense de l'ASX afin de les empêcher de voter sur la transaction dénote un problème majeur de gouvernance d'entreprise. La position a été vendue.

Les rendements du secteur des soins de santé ont été faibles dans l'ensemble pour la période, minés par les menaces relatives à l'établissement des prix des médicaments et l'incertitude liée aux tarifs douaniers. Le titre d'Hoya (-10 %), au Japon, a chuté par rapport aux niveaux élevés qu'il avait atteints au début de l'année, car les craintes liées aux tarifs douaniers sur la production de lunettes à l'étranger ont pesé sur le cours de l'action. Le titre est aussi exposé aux dépenses en immobilisations dans le domaine de l'IA, en raison de sa position de premier plan dans les composants de dispositifs de stockage et de blancs de photomasque utilisés pour la lithographie extrême ultraviolet, et a connu une reprise soutenue depuis le « jour de la libération ». Poids lourd de l'indice, Novo Nordisk (-23 %), au Danemark, a affiché un rendement médiocre, même si, en tant que placement à long terme, elle a affiché de façon soutenue des rendements figurant parmi les meilleurs du marché. Les récentes données d'essais cliniques du médicament pour la perte de poids GLP-1 de prochaine génération CagriSema ont toutefois été décevantes, et n'ont pas été favorisées par le protocole de dosage flexible, qui rend les données plus difficiles à interpréter, ces facteurs ayant permis à son principal concurrent, Eli Lilly, de prendre les devants sur le marché à un moment où la

## **RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

concurrence de produits génériques prend de l'ampleur. Nous avons réduit la position pour que sa pondération soit inférieure à celle de l'indice de référence. Du côté des sciences de la vie, Lonza (+14,7 %), en Suisse, a obtenu un rendement remarquable, car la demande pour ses services de développement et de fabrication sous contrat (CDMO) reste forte, l'acquisition en 2023 du site de Vacaville aux États-Unis semble avoir été réalisée au bon moment et la vente annoncée de ses activités de fabrication de gélules fera croître encore davantage les marges et les rendements.

Nous privilégions l'Europe, encouragés par le changement de politique en Allemagne, mais maintenons une sous-pondération au Japon, où la très faible croissance monétaire suggère de mauvaises perspectives économiques et une possible erreur en matière de politique de la Banque du Japon. L'inflation sous-jacente maîtrisée devrait permettre aux décideurs d'assouplir davantage la politique monétaire, ce qui contribue aux facteurs liés à la qualité et à la croissance qui ont été soumis à des pressions depuis le début de l'année. Nous sommes d'avis que l'IA continuera de progresser, compte tenu de l'accroissement des dépenses qui favorisera une variété de titres dans l'ensemble du secteur des technologies de l'information et dans d'autres secteurs. Le portefeuille affiche une pondération nulle dans les secteurs automobile et minier et une sous-pondération dans les détaillants et les banques. L'accent est mis sur les sociétés qui ont un pouvoir de fixation des prix et affichent une croissance structurelle, ce qui se traduit par une surpondération dans les logiciels, les médias, les assurances, les biens d'équipements et les services professionnels.

## **RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

### **Événements récents**

La croissance mondiale est restée respectable au cours du premier semestre de 2025, favorisée par un assouplissement de la politique monétaire hâtif et la production anticipée de biens en prévision de la hausse des tarifs américains. Les pays du G7 ont affiché un léger recul des taux annuels d'inflation globale et d'inflation mesurée par l'indice de référence, mais cette dernière reste légèrement supérieure à la cible, ce qui contribue au maintien par les banques centrales de taux directeurs traduisant une politique neutre ou contraignante. Le ralentissement de l'essor des flux monétaires depuis le premier trimestre laisse entrevoir un assombrissement des perspectives économiques pour la fin de 2025, les retombées de la production anticipée provoquée par les tarifs douaniers devant avoir un effet négatif à court terme. Nous prévoyons que la hausse de l'inflation liée aux tarifs douaniers sera modeste et temporaire aux États-Unis, du fait que la conjoncture monétaire, aux États-Unis et à l'échelle mondiale, reste déflationniste. Le contexte de flux monétaires excédentaires est fragilisé depuis la fin du premier trimestre. Les investisseurs ont commencé à remettre en question le « caractère exceptionnel » des États-Unis, ce qui a aidé les marchés EAEO à dégager des rendements supérieurs depuis le début de 2025, et la question de savoir si une baisse des importations attribuable aux tarifs douaniers s'accompagnera d'un ralentissement dans les flux de capitaux aux États-Unis fait l'objet d'un débat croissant, ce que reflète en partie la faiblesse du dollar. Un risque important qui guette les actions, selon nous, est que les importants déficits de certains pays causent une grève des acheteurs au sein des défenseurs des obligations, ce qui ferait augmenter les rendements à long terme.

## **RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

### **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.

## **RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

### **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 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 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 2025.

## 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 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 <sup>4)</sup> |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------------|
| <b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>                             | <b>11,99 \$</b> | <b>11,58 \$</b> | <b>10,69 \$</b> | <b>10,00 \$</b>            |
| <b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>                                 |                 |                 |                 |                            |
| Total des revenus   | 0,19            | 0,24            | 0,15            | 0,03                       |
| Total des charges   | (0,19)          | (0,33)          | (0,30)          | (0,09)                     |
| Gains (pertes) réalisés pour la période   | (0,09)          | 0,64            | 0,20            | 0,12                       |
| Gains (pertes) latents pour la période  | 0,70            | 0,18            | (0,11)          | 0,73                       |
| <b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>               | <b>0,61</b>     | <b>0,73</b>     | <b>(0,06)</b>   | <b>0,79</b>                |
| <b>Distributions :</b>  |                 |                 |                 |                            |
| Revenus de placement nets (hors dividendes)   | –               | –               | –               | –                          |
| Dividendes  | –               | –               | (0,04)          | –                          |
| Gains en capital  | –               | (0,35)          | (0,06)          | (0,10)                     |
| Remboursement de capital  | –               | –               | –               | –                          |
| <b>Total des distributions<sup>2), 3)</sup></b>                                       | <b>–</b>        | <b>(0,35)</b>   | <b>(0,10)</b>   | <b>(0,10)</b>              |
| <b>Actif net au 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présenté<sup>1), 2)</sup></b> | <b>12,68 \$</b> | <b>11,99 \$</b> | <b>11,58 \$</b> | <b>10,69 \$</b>            |

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

| Série F   | 30 juin 2025    | 31 déc. 2024    | 31 déc. 2023    | 31 déc. 2022 <sup>4)</sup> |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------------|
| <b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>                             | <b>12,22 \$</b> | <b>11,70 \$</b> | <b>10,72 \$</b> | <b>10,00 \$</b>            |
| <b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>                                 |                 |                 |                 |                            |
| Total des revenus   | 0,19            | 0,22            | 0,21            | 0,03                       |
| Total des charges   | (0,13)          | (0,22)          | (0,19)          | (0,06)                     |
| Gains (pertes) réalisés pour la période   | (0,08)          | 0,66            | 0,20            | 0,12                       |
| Gains (pertes) latents pour la période  | 0,80            | 0,58            | 0,23            | 0,74                       |
| <b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>               | <b>0,78</b>     | <b>1,24</b>     | <b>0,45</b>     | <b>0,83</b>                |
| <b>Distributions :</b>  |                 |                 |                 |                            |
| Revenus de placement nets (hors dividendes)   | –               | –               | –               | –                          |
| Dividendes  | –               | –               | (0,10)          | –                          |
| Gains en capital  | –               | (0,35)          | (0,06)          | (0,10)                     |
| Remboursement de capital  | –               | –               | –               | –                          |
| <b>Total des distributions<sup>2), 3)</sup></b>                                       | <b>–</b>        | <b>(0,35)</b>   | <b>(0,16)</b>   | <b>(0,10)</b>              |
| <b>Actif net au 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présenté<sup>1), 2)</sup></b> | <b>12,90 \$</b> | <b>12,22 \$</b> | <b>11,70 \$</b> | <b>10,72 \$</b>            |

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

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.

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



## FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

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

| Série I   | 30 juin 2025    | 31 déc. 2024    | 31 déc. 2023    | 31 déc. 2022 <sup>4)</sup> |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------------|
| <b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>                             | <b>12,26 \$</b> | <b>11,78 \$</b> | <b>10,75 \$</b> | <b>10,00 \$</b>            |
| <b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>                                 |                 |                 |                 |                            |
| Total des revenus   | 0,20            | 0,24            | 0,23            | 0,03                       |
| Total des charges   | (0,07)          | (0,10)          | (0,08)          | (0,05)                     |
| Gains (pertes) réalisés pour la période   | (0,09)          | 0,66            | 0,21            | 0,14                       |
| Gains (pertes) latents pour la période  | 0,68            | 0,19            | 0,85            | 0,94                       |
| <b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>               | <b>0,72</b>     | <b>0,99</b>     | <b>1,21</b>     | <b>1,06</b>                |
| <b>Distributions :</b>  |                 |                 |                 |                            |
| Revenus de placement nets (hors dividendes)   | –               | –               | –               | –                          |
| Dividendes  | –               | (0,16)          | (0,16)          | –                          |
| Gains en capital  | –               | (0,36)          | (0,06)          | (0,10)                     |
| Remboursement de capital  | –               | –               | –               | –                          |
| <b>Total des distributions<sup>2), 3)</sup></b>                                       | <b>–</b>        | <b>(0,52)</b>   | <b>(0,22)</b>   | <b>(0,10)</b>              |
| <b>Actif net au 30 juin et au 31 décembre de l'exercice présenté<sup>1), 2)</sup></b> | <b>13,00 \$</b> | <b>12,26 \$</b> | <b>11,78 \$</b> | <b>10,75 \$</b>            |

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

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

## FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

### Ratios et données supplémentaires

| Série A   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 <sup>6)</sup> |
|---|--------------|--------------|--------------|----------------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1)</sup>                           | 46 \$        | 44 \$        | 39 \$        | 1 \$                       |
| Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>                                    | 3 648        | 3 648        | 3 410        | 101                        |
| Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>  | 2,23 %       | 2,23 %       | 2,35 %       | 2,57 %                     |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>3)</sup> | 2,23 %       | 2,23 %       | 2,35 %       | 2,57 %                     |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>                                  | 34,98 %      | 54,39 %      | 32,57 %      | 26,08 %                    |
| Ratio des frais d'opérations <sup>5)</sup>                                      | 0,30 %       | 0,18 %       | 0,13 %       | 0,76 %                     |
| Valeur liquidative par part   | 12,68 \$     | 11,99 \$     | 11,58 \$     | 10,69 \$                   |

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

| Série F   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 <sup>6)</sup> |
|---|--------------|--------------|--------------|----------------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1)</sup>                           | 369 \$       | 215 \$       | 513 \$       | 1 \$                       |
| Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>                                    | 28 606       | 17 619       | 43 878       | 101                        |
| Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>  | 1,22 %       | 1,28 %       | 1,26 %       | 1,75 %                     |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>3)</sup> | 1,22 %       | 1,28 %       | 1,26 %       | 1,75 %                     |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>                                  | 34,98 %      | 54,39 %      | 32,57 %      | 26,08 %                    |
| Ratio des frais d'opérations <sup>5)</sup>                                      | 0,30 %       | 0,18 %       | 0,13 %       | 0,76 %                     |
| Valeur liquidative par part   | 12,90 \$     | 12,22 \$     | 11,70 \$     | 10,72 \$                   |

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

| Série I   | 30 juin 2025 | 31 déc. 2024 | 31 déc. 2023 | 31 déc. 2022 <sup>6)</sup> |
|---|--------------|--------------|--------------|----------------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1)</sup>                           | 50 416 \$    | 41 077 \$    | 36 823 \$    | 30 428 \$                  |
| Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>                                    | 3 876 968    | 3 350 822    | 3 126 863    | 2 831 654                  |
| Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>  | 0,28 %       | 0,32 %       | 0,28 %       | 0,75 %                     |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>3)</sup> | 0,28 %       | 0,32 %       | 0,28 %       | 0,75 %                     |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>                                  | 34,98 %      | 54,39 %      | 32,57 %      | 26,08 %                    |
| Ratio des frais d'opérations <sup>5)</sup>                                      | 0,30 %       | 0,18 %       | 0,13 %       | 0,76 %                     |
| Valeur liquidative par part   | 13,00 \$     | 12,26 \$     | 11,78 \$     | 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 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&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

### 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.

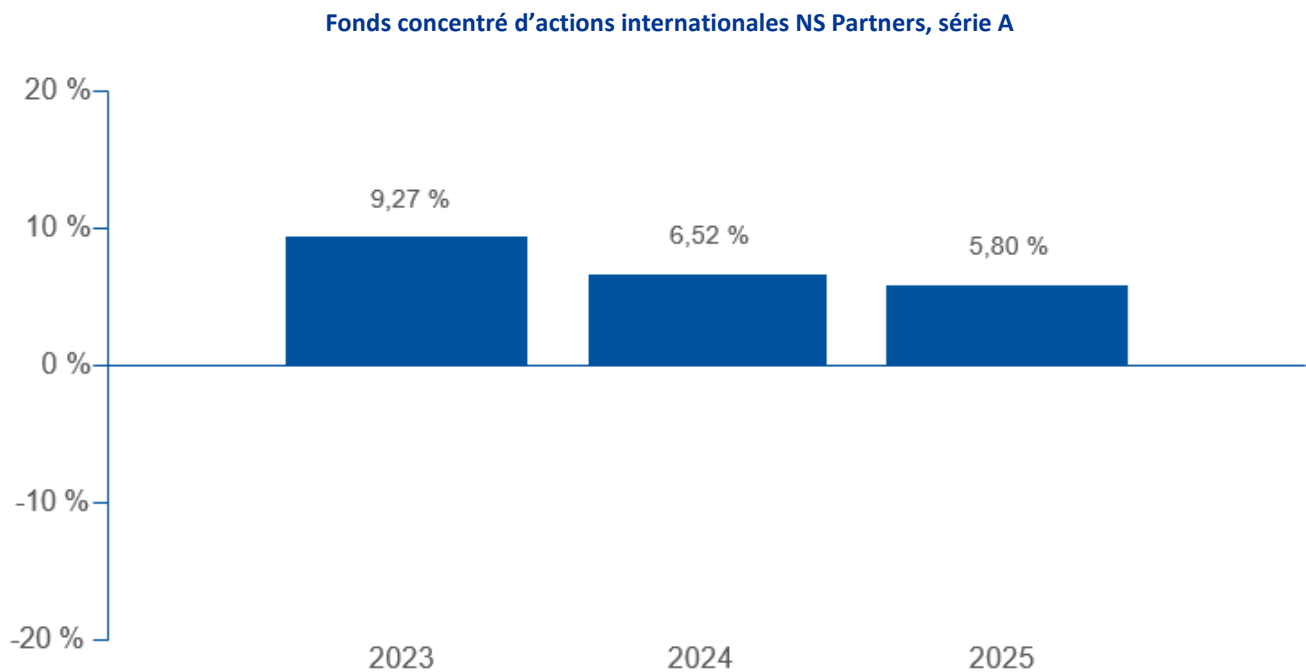
|                | <b>Taux<br/>annuels</b> | <b>Rémunération<br/>des courtiers</b> | <b><u>En pourcentage<br/>des frais de gestion</u><br/>Conseils en placement,<br/>administration et profit</b> |
|----------------|-------------------------|---------------------------------------|---|
| <b>Série A</b> | 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 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.



### 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.

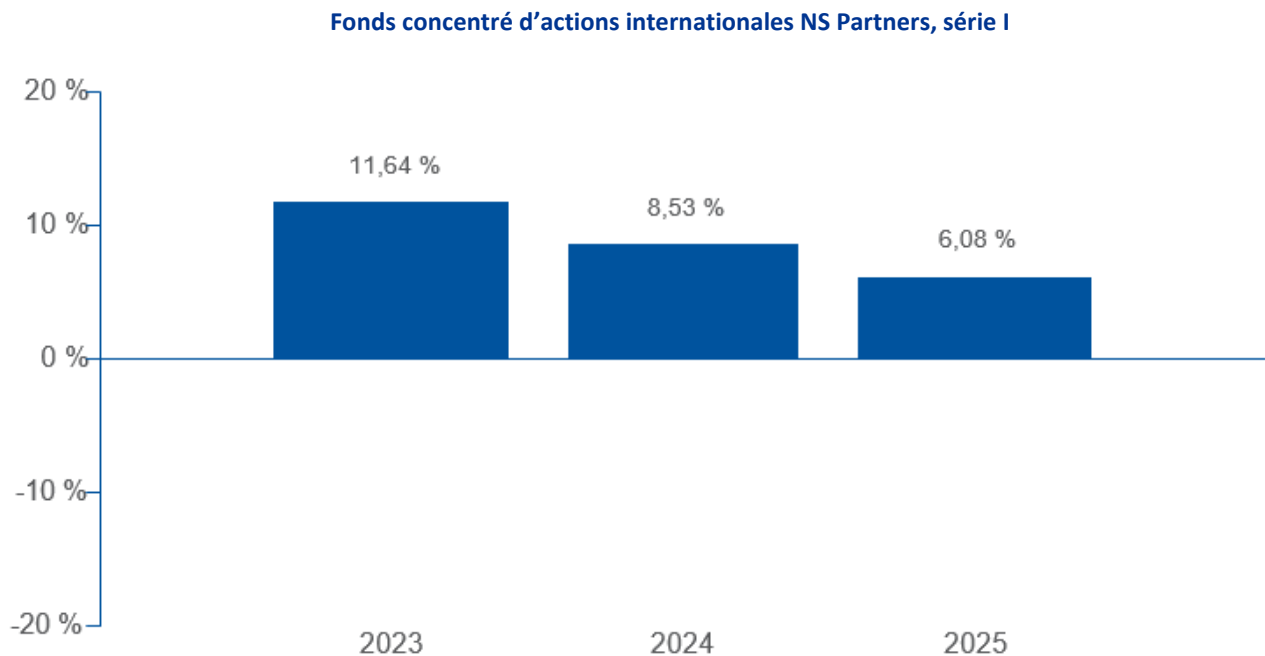


### Rendement passé

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.



## APERÇU DU PORTEFEUILLE

Le tableau ci-après présente la répartition des placements du Fonds au 30 juin 2025. 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                                | 70,7                              | SAP SE                                 | 4,0                        |
| Australasie                           | 27,2                              | Schneider Electric Sa                  | 3,0                        |
| Autres actifs, moins les passifs      | 2,1                               | Kbc Groep Nv                           | 2,7                        |
|                                       | 100,0                             | ASML Holding NV                        | 2,6                        |
|                                       |                                   | Hannover Rueckversicheru, actions ord. | 2,4                        |
|                                       |                                   | Mitsubishi UFJ Financial Group         | 2,3                        |
|                                       |                                   | Astrazeneca PLC                        | 2,3                        |
|                                       |                                   | Natwest Group PLC                      | 2,3                        |
|                                       |                                   | Relx Plc                               | 2,3                        |
|                                       |                                   | Siemens AG                             | 2,2                        |
|                                       |                                   | Lonza Group Ag, actions ord.           | 2,2                        |
|                                       |                                   | SSE PLC                                | 2,2                        |
|                                       |                                   | Heidelberg Materials Ag                | 2,1                        |
|                                       |                                   | Caixabank S.A                          | 2,0                        |
|                                       |                                   | Goodman Group                          | 2,0                        |
|                                       |                                   | Danone                                 | 2,0                        |
|                                       |                                   | Universal Music Group Bv               | 1,9                        |
|                                       |                                   | Shell PLC                              | 1,9                        |
|                                       |                                   | Experian PLC                           | 1,9                        |
|                                       |                                   | Novo Nordisk A/S, B                    | 1,9                        |
|                                       |                                   | Zurich Insurance Corp.                 | 1,8                        |
|                                       |                                   | Sony Group Corp.                       | 1,8                        |
|                                       |                                   | Nemetschek Ag                          | 1,8                        |
|                                       |                                   | Keyence Corp.                          | 1,8                        |
|                                       |                                   | AIA Group Ltd                          | 1,8                        |
|                                       |                                   |  | 55,0                       |
| <b>Répartition de l'actif</b>         | <b>% de la valeur liquidative</b> |  |                            |
| Services de communication             | 8,1                               |  |                            |
| Biens de consommation discrétionnaire | 7,6                               |  |                            |
| Biens de consommation de base         | 5,7                               |  |                            |
| Énergie                               | 2,0                               |  |                            |
| Services financiers                   | 21,0                              |  |                            |
| Soins de santé                        | 10,4                              |  |                            |
| Industries                            | 21,7                              |  |                            |
| Technologies de l'information         | 14,8                              |  |                            |
| Matières premières                    | 4,6                               |  |                            |
| Immobilier                            | 2,0                               |  |                            |
| Autres actifs, moins les passifs      | 2,1                               |  |                            |
|                                       | 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.