

Fonds d'actions canadiennes Leith Wheeler

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS
31 décembre 2024



Quiet Money®

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels sur demande et sans frais en composant le 1-888-292-1122, en nous écrivant au 1500-400 Burrard Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3A6, ou en consultant notre site Web au www.leithwheeler.com ou le site de SEDAR+ au www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de ces façons pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, du dossier d'information sur le vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds cherche à procurer aux investisseurs un rendement à long terme supérieur à la moyenne en investissant essentiellement dans un portefeuille diversifié d'actions ordinaires et de titres apparentés à des actions d'émetteurs canadiens. Le Fonds n'est pas contraint par la capitalisation boursière ou le secteur d'activité, bien que la diversification du portefeuille reste un critère important dans la sélection de titres. Dans des circonstances normales, le Fonds conservera son portefeuille intégralement investi, autant que possible, dans des actions canadiennes et des titres apparentés à des actions canadiens.

L'approche en matière de sélection de titres de Conseillers en placements Leith Wheeler Ltée (le « gestionnaire ») est fondée sur la recherche fondamentale et une forte préférence pour la « valeur ». Notre test de valeur consiste à considérer tout placement que nous faisons comme si nous « achetions l'ensemble de l'entreprise ». Par conséquent, la question cruciale est la suivante : « Quel serait le prix de l'ensemble de l'entreprise qui rendrait l'achat rentable? » Selon notre expérience, le cours d'une société sur le marché boursier ne reflète pas toujours sa valeur réelle. Cet écart entre le prix et la valeur crée d'excellentes occasions de placement.

En tant qu'investisseurs axés sur la valeur, nous avons tendance à inclure des sociétés dans le portefeuille lorsqu'elles sont boudées par le marché et que leur cours a baissé. Les sociétés peuvent être sous-évaluées lorsqu'il y a un manque de sensibilisation de la part des investisseurs, lorsqu'un secteur entier n'est pas prisé par les investisseurs ou lorsqu'une société éprouve des difficultés à court terme qui, après une analyse minutieuse, peuvent être surmontées. En achetant ces sociétés après une baisse des cours, nous sommes en mesure de contrôler le risque dans le portefeuille, puisque ces placements comportent souvent moins de risques de baisse tout en offrant un rendement potentiel convenable.

Risques

Les risques généraux inhérents à un placement dans le Fonds sont présentés dans le prospectus simplifié du Fonds. Aucun changement significatif ayant une incidence sur le niveau de risque global du Fonds n'a été apporté au Fonds pendant l'exercice.

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a augmenté de 23,9 % en 2024 pour s'établir à 5 005,1 millions de dollars, comparativement à 4 038,1 millions de dollars à la fin de 2023. Une tranche de 686,6 millions de dollars de cette augmentation est attribuable au rendement positif des placements et une tranche de 280,4 millions de dollars, aux entrées nettes attribuables aux porteurs de parts.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la série A du Fonds d'actions canadiennes Leith Wheeler a augmenté de 16,0 %, compte non tenu des frais, et la série F a augmenté de 14,7 %, compte tenu des frais. L'indice composé S&P/TSX (TSX) a augmenté de 21,7 % au cours de la même période. En mars 2024, Leith Wheeler a lancé la série I du Fonds d'actions canadiennes, qui a dégagé un rendement de +9,6 % depuis sa création.

Au premier trimestre, le Fonds a dégagé des rendements positifs, mais inférieurs à celui de la TSX. La sélection des titres et la répartition sectorielle dans les secteurs de l'immobilier et des produits de consommation discrétionnaire ont contribué au rendement, tandis que la sélection des titres dans les secteurs de l'énergie, des matières et des services financiers, ainsi que la sous-pondération de l'énergie, ont nui au rendement.

Le Fonds a reculé au deuxième trimestre et a été surclassé par la TSX. Le rendement a été soutenu par la sélection des titres et la surpondération des secteurs des services financiers et des produits de consommation de base, et a été freiné par les pondérations des secteurs des matières et des services publics. Les marchés des actions mondiales ont atteint de nouveaux sommets au deuxième trimestre, mais les gains les plus importants ont été concentrés dans quelques titres de sociétés à grande capitalisation qui ont tiré parti de l'exposition à l'intelligence artificielle. Compte tenu de l'absence de ce type de sociétés sur le marché canadien, la TSX a terminé le trimestre en baisse de 0,5 %.

Le Fonds a surpassé la TSX au troisième trimestre en raison de sa sous-pondération dans le secteur de l'énergie et de ses positions dans les secteurs des services publics et des produits industriels. Elle a souffert d'un manque d'exposition à l'or et de la sélection des titres dans les produits de consommation de base. La Banque du Canada a abaissé son taux directeur en juin, juillet et septembre en raison du ralentissement de l'inflation. Au cours du trimestre, les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, tels que l'immobilier, les services financiers et les services publics, ont été les plus performants de la TSX.

Au quatrième trimestre, le rendement du Fonds a été inférieur à celui de la TSX, essentiellement parce que le Fonds ne détenait pas Shopify, qui a enregistré des gains importants. La faiblesse du secteur des produits industriels a également nui au rendement; toutefois, la sous-pondération et la sélection des titres du Fonds dans le secteur des matières ont contribué au rendement relatif, tout comme son exposition au secteur des services financiers.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds (suite)

Événements récents

L'indice composé S&P/TSX a enregistré un rendement de +3,5 % en janvier 2025.

Transactions entre parties liées

Conseillers en placements Leith Wheeler Ltée (le « gestionnaire ») est le gestionnaire et le conseiller en valeurs du Fonds et est chargée des activités quotidiennes du Fonds. Le Fonds verse au gestionnaire des frais de gestion en contrepartie de la gestion du portefeuille de placements du Fonds.

Frais de gestion et frais d'administration

En date du 18 octobre 2023, les parts de série B ont changé de désignation et sont devenues des parts de série F, et les frais de gestion ont été réduits, passant de 1,40 % à 0,95 %. Jusqu'à la date de reclassement, les frais de gestion pour la série F pouvaient atteindre un maximum de 1,40 %. À compter de cette date, ils ont été réduits à 0,95 % par année de la valeur liquidative quotidienne de la série F, compte non tenu de la TPS/TVH. Les frais de gestion et les frais d'administration de chaque série du Fonds sont payables au gestionnaire et calculés selon les pourcentages annuels suivants de la valeur liquidative quotidienne de chaque série du Fonds, compte non tenu de la TPS/TVH. Les frais d'administration s'appliquent depuis le 1^{er} novembre 2023. Avant cette date, il n'y avait aucuns frais d'administration.

Le 27 mars 2024, le Fonds a commencé à offrir des parts de série I.

Frais	Série A	Série F	Série I
Frais de gestion	*	0,95 %	0,45 %
Frais d'administration	0,02 %	0,10 %	0,02 %

* Les porteurs de parts de la série A paient des frais de gestion négociés

Conseillers en placements Leith Wheeler Ltée (le « gestionnaire ») ne verse pas, directement ou indirectement, de frais, de commissions de vente ou de commissions de suivi, pas plus que nous offrons des avantages non monétaires aux courtiers inscrits pour le placement des parts du Fonds. Si un courtier vous impose une commission ou des frais, cette question relève de vous et du courtier.

Faits saillants financiers**Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables par part**

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers pour les cinq dernières années ou pour les périodes, depuis la création du Fonds. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

Série A	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de l'exercice ¹⁾	61,07 \$	55,63 \$	58,87 \$	46,80 \$	45,21 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :					
Total des produits	1,98	1,94	1,89	1,44	1,40
Total des charges	(0,02)	(0,01)	-	-	-
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	3,19	2,03	2,62	4,16	0,68
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	4,50	3,28	(5,06)	8,16	1,67
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation ¹⁾	9,65	7,24	(0,55)	13,76	3,75
Distributions :					
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(0,16)	(0,14)	(0,05)	-	(0,01)
Provenant des dividendes	(1,71)	(1,60)	(1,89)	(1,46)	(1,32)
Provenant des gains en capital	(0,77)	-	(0,60)	(0,13)	-
Remboursement de capital	-	(0,03)	-	-	-
Total des distributions annuelles ²⁾	(2,64)	(1,77)	(2,53)	(1,59)	(1,33)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de l'exercice ¹⁾	68,07 \$	61,07 \$	55,63 \$	58,87 \$	46,80 \$

Série F (auparavant la série B) ³⁾	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de l'exercice ¹⁾	69,88 \$	63,39 \$	66,04 \$	52,47 \$	50,17 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :					
Total des produits	2,25	2,21	4,98	1,63	(1,20)
Total des charges	(0,87)	(0,05)	(0,95)	(0,89)	(0,57)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	3,65	2,32	6,89	4,70	(0,58)
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	5,11	2,73	(13,31)	9,24	(1,43)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation ¹⁾	10,14	7,21	(2,39)	14,68	(3,78)
Distributions :					
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(0,12)	(0,06)	-	-	-
Provenant des dividendes	(1,24)	(0,72)	(0,26)	(0,72)	(0,32)
Provenant des gains en capital	-	-	(0,65)	(0,14)	-
Remboursement de capital	-	(0,03)	-	-	-
Total des distributions annuelles ²⁾	(1,36)	(0,81)	(0,91)	(0,86)	(0,32)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de l'exercice ¹⁾	78,71 \$	69,88 \$	63,39 \$	66,04 \$	52,47 \$

Faits saillants financiers

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

Série I ⁴⁾	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de l'exercice ¹⁾	-	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :					
Total des produits	1,80	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Total des charges	(0,33)	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Profits réalisés (pertes réalisées) pour l'exercice	3,27	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Profits latents (pertes latentes) pour l'exercice	2,42	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation ¹⁾	7,16	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Distributions :					
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(0,09)	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Provenant des dividendes	(0,82)	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Provenant des gains en capital	(3,03)	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Remboursement de capital	-	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Total des distributions annuelles ²⁾	(3,94)	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de l'exercice ¹⁾	76,50 \$	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.

- 1) L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période financière.
- 2) Les distributions sont réinvesties en parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.
- 3) En date du 18 octobre 2023, les parts de série B ont été abandonnées, ont changé de désignation et sont devenues des parts de série F, et les frais de gestion ont été réduits, passant de 1,40 % à 0,95 %.
- 4) Les parts de série I ont été créées le 27 mars 2024. La valeur liquidative par part de la série I au moment du placement correspondait à la valeur liquidative par part de la série F à la clôture le 27 mars 2024, soit 73,45 \$.

Faits saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires

Série A	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) ¹⁾	4 970 316	4 015 470	3 681 136	3 733 099	3 256 668
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	73 014	65 757	66 171	63 410	69 588
Ratio des frais de gestion (en %) ²⁾	0,02	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge (en %) ²⁾	0,02	-	-	-	-
Ratio des frais de négociation (en %) ³⁾	0,02	0,03	0,02	0,02	0,04
Taux de rotation du portefeuille (en %) ⁴⁾	11,92	12,27	16,59	13,40	23,06
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	68,07	61,07	55,63	58,87	46,80

Série F (auparavant la série B) ⁵⁾	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) ¹⁾	23 114	22 675	28 861	61 651	58 192
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	294	324	455	934	1 109
Ratio des frais de gestion (en %) ^{2) 5)}	1,15	1,42	1,49	1,49	1,48
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge (en %) ⁵⁾	1,15	1,42	1,49	1,49	1,48
Ratio des frais de négociation (en %) ³⁾	0,02	0,03	0,02	0,02	0,04
Taux de rotation du portefeuille (en %) ⁴⁾	11,92	12,27	16,59	13,40	23,06
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	78,71	69,88	63,39	66,04	52,47

Série I ⁶⁾	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) ¹⁾	11 711	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	153	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Ratio des frais de gestion (en %) ²⁾	0,53	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge (en %) ²⁾	0,53	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Ratio des frais de négociation (en %) ³⁾	0,02	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Taux de rotation du portefeuille (en %) ⁴⁾	11,92	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	76,50	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.

1) Cette donnée est présentée au 31 décembre de l'exercice indiqué, sauf indication contraire.

2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille) pour la période indiquée et est exprimé selon un pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

3) Le ratio des frais de négociation représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille, exprimé selon un pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en placements du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifierait 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 d'un fonds est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opération payables par le Fonds sont élevés au cours de l'exercice, et plus il est probable qu'un investisseur 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) En date du 18 octobre 2023, les parts de série B ont été abandonnées, ont changé de désignation et sont devenues des parts de série F, et les frais de gestion ont été réduits, passant de 1,40 % à 0,95 %.

6) Les parts de série I ont été créées le 27 mars 2024. La valeur liquidative par part de la série I au moment du placement correspondait à la valeur liquidative par part de la série F à la clôture le 27 mars 2024, soit 73,45 \$.

Rendement antérieur

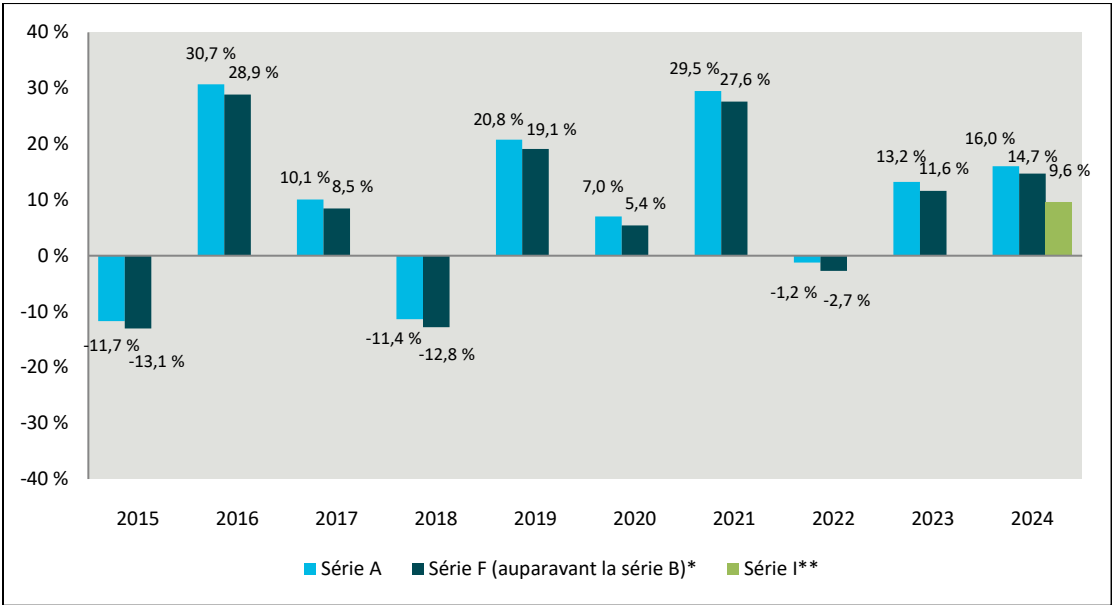
Renseignements généraux

Le rendement du Fonds suppose que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours des exercices présentés ont été réinvesties dans des parts du Fonds selon la valeur liquidative par part. Si vous détenez des parts du Fonds hors d'un régime enregistré, les distributions sont imposables.

Les données liées au rendement antérieur ne tiennent pas compte des frais liés à la vente et autres frais ou impôts qui, selon le cas, pourraient avoir réduit le rendement, mais comprennent les frais de gestion et autres charges assumées directement par le Fonds. Le rendement antérieur n'est pas nécessairement garant du rendement futur du Fonds.

Rendement d'un exercice à l'autre

Le diagramme à bandes suivant présente le rendement passé du Fonds, qui fluctue chaque année et illustre comment le rendement du Fonds a évolué d'un exercice à l'autre. Le diagramme à bande présente, en pourcentage, comment un placement effectué à l'ouverture de chaque exercice aurait crû ou décré à la clôture de chaque exercice.



* En date du 18 octobre 2023, les parts de série B ont été abandonnées, ont changé de désignation et sont devenues des parts de série F, et les frais de gestion ont été réduits, passant de 1,40 % à 0,95 %.

** Les parts de série I ont été créées le 27 mars 2024. Rendement non annualisé pour la période du 27 mars 2024 au 31 décembre 2024.

Rendement antérieur (suite)

Rendements annuels composés

Le tableau suivant compare le rendement annuel composé passé du Fonds (compte non tenu des frais pour les parts de série A et compte tenu des frais pour les parts de série F et de série I) avec celui de l’indice composé S&P/TSX, dans chaque cas pour l’exercice clos le 31 décembre 2024. L’indice composé S&P/TSX est l’indice général et la principale mesure du marché boursier canadien. Une analyse du rendement du Fonds par rapport à celui de l’indice de référence est présentée à la rubrique « Résultats d’exploitation » du présent document.

Pour les exercices clos les 31 décembre	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds – Série A	16,0 %	9,1 %	12,4 %	9,3 %
Indice de référence	21,7 %	8,6 %	11,1 %	8,7 %
Fonds – Série F (auparavant la série B) *	14,7 %	7,6 %	10,9 %	7,8 %
Indice de référence	21,7 %	8,6 %	11,1 %	8,7 %
Fonds – Série I **	9,6 %	s.o.	s.o.	s.o.
Indice de référence	21,7 %	s.o.	s.o.	s.o.

* En date du 18 octobre 2023, les parts de série B ont été abandonnées, ont changé de désignation et sont devenues des parts de série F, et les frais de gestion ont été réduits, passant de 1,40 % à 0,95 %.

** Les parts de série I ont été créées le 27 mars 2024. Rendement non annualisé pour la période du 27 mars 2024 au 31 décembre 2024.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2024

Les 25 positions principales

Émetteur	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	7,5 %
Toromont Industries Limited	5,6 %
Constellation Software Inc.	5,0 %
La Banque Toronto-Dominion	4,6 %
Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership	4,1 %
Banque de Montréal	3,9 %
Pembina Pipeline Corporation	3,7 %
Tourmaline Oil Corporation	3,5 %
CGI Inc., catégorie A	3,4 %
Brookfield Corporation	3,3 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,2 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,1 %
Waste Connections Inc.	3,1 %
Metro Inc., catégorie A	3,1 %
Canadian Natural Resources Limited	2,8 %
Saputo Inc.	2,5 %
Société financière Definity	2,5 %
Methanex Corporation	2,4 %
Open Text Corporation	2,3 %
Hydro One Limited	2,3 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	2,3 %
iA Société financière inc.	2,2 %
Onex Corporation	2,1 %
Rogers Communications Inc., catégorie B	2,1 %
Intact Corporation Financière	1,8 %

Répartition du portefeuille

Ventilation du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services financiers	36,4 %
Produits industriels	16,9 %
Technologies de l'information	11,7 %
Énergie	10,9 %
Services publics	6,4 %
Produits de consommation de base	5,6 %
Matières	4,1 %
Services de communication	3,2 %
Immobilier	2,6 %
Produits de consommation discrétionnaire	1,6 %
Trésorerie et autres actifs nets	0,6 %

Le Fonds ne détenait aucune position à découvert au 31 décembre 2024.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations de portefeuille effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle est offerte à l'adresse www.leithwheeler.com.