

# Fonds d'actions canadiennes Leith Wheeler

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS  
30 juin 2025



Quiet Money.®

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires ou 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](http://www.leithwheeler.com) ou le site de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://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 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 3,6 % au premier semestre de 2025 pour s'établir à 5 187,6 millions de dollars, comparativement à 5 005,1 millions de dollars à la fin de 2024. Une tranche de 382,1 millions de dollars de cette augmentation est attribuable au rendement positif des placements et une tranche de 199,6 millions de dollars, aux sorties nettes attribuables aux porteurs de parts.

Pour le semestre clos le 30 juin 2025, la série A du Fonds d'actions canadiennes a augmenté de 7,9 %, compte non tenu des frais, et la série F et la série I ont augmenté, respectivement, de 7,3 % et 7,6 %, compte tenu des frais. Au cours de la même période, l'indice composé S&P/TSX (TSX) a augmenté de 10,2 %.

Au premier trimestre, le Fonds a perdu de la valeur et son rendement a été inférieur à celui de la TSX, essentiellement en raison d'une exposition insuffisante à l'or, qui a enregistré des gains importants. Toutefois, la sélection judicieuse des titres dans les secteurs des services financiers, des produits industriels et des biens de consommation de base a atténué l'incidence de ce rendement inférieur.

Au deuxième trimestre, le Fonds a dégagé un rendement positif, comparable à celui de la TSX. La sélection des titres dans les secteurs des services financiers et des produits industriels a contribué au rendement, tandis que les résultats plus faibles des secteurs de la technologie et de l'énergie ont partiellement compensé ces gains. Après une chute brutale au début du deuxième trimestre, les marchés boursiers canadiens ont rebondi, atteignant un nouveau sommet.

### Événements récents

L'indice composé S&P/TSX a enregistré un rendement de 1,7 % en juillet 2025.

### Transactions avec des 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.

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

## Frais de gestion et frais d'administration

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<sup>er</sup> novembre 2023.

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 le dernier semestre et les cinq dernières années ou pour les périodes, depuis la création du Fonds. Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds.

Série A	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de la période <sup>1)</sup>	68,07 \$	61,07 \$	55,63 \$	58,87 \$	46,80 \$	45,21 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Total des produits	1,06	1,98	1,94	1,89	1,44	1,40
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,01)	-	-	-
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,53	3,19	2,03	2,62	4,16	0,68
Profits latents (pertes latentes) pour la période	3,68	4,50	3,28	(5,06)	8,16	1,67
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation <sup>1)</sup>	5,26	9,65	7,24	(0,55)	13,76	3,75
Distributions :						
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(1,11)	(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 <sup>2) 5)</sup>	(1,11)	(2,64)	(1,77)	(2,53)	(1,59)	(1,33)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de la période <sup>1)</sup>	72,30 \$	68,07 \$	61,07 \$	55,63 \$	58,87 \$	46,80 \$

Série F (auparavant la série B) <sup>3)</sup>	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de la période <sup>1)</sup>	78,71 \$	69,88 \$	63,39 \$	66,04 \$	52,47 \$	50,17 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Total des produits	1,23	2,25	2,21	4,98	1,63	(1,20)
Total des charges	(0,46)	(0,87)	(0,05)	(0,95)	(0,89)	(0,57)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,62	3,65	2,32	6,89	4,70	(0,58)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	4,32	5,11	2,73	(13,31)	9,24	(1,43)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation <sup>1)</sup>	5,71	10,14	7,21	(2,39)	14,68	(3,78)
Distributions :						
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(0,81)	(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 <sup>2) 5)</sup>	(0,81)	(1,36)	(0,81)	(0,91)	(0,86)	(0,32)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de la période <sup>1)</sup>	83,63 \$	78,71 \$	69,88 \$	63,39 \$	66,04 \$	52,47 \$

**Faits saillants financiers (suite)**

## Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables par part (suite)

Série I <sup>4)</sup>	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de la période <sup>1)</sup>	76,50 \$	-	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Total des produits	1,20	1,80	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Total des charges	(0,21)	(0,33)	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,69	3,27	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Profits latents (pertes latentes) pour la période	4,45	2,42	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation <sup>1)</sup>	6,13	7,16	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Distributions :						
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(0,95)	(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 <sup>2) 5)</sup>	(0,95)	(3,94)	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de la période <sup>1)</sup>	81,36 \$	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 \$.

5) Les distributions sont classées par type de revenu à la fin de l'exercice.

## Faits saillants financiers (suite)

## Ratios et données supplémentaires

Série A	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	5 146 701	4 970 316	4 015 470	3 681 136	3 733 099	3 256 668
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>2)</sup>	71 190	73 014	65 757	66 171	63 410	69 588
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2)</sup>	0,02	0,02	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge (en %) <sup>2)</sup>	0,02	0,02	-	-	-	-
Ratio des frais de négociation (en %) <sup>3)</sup>	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,04
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>4)</sup>	7,05	11,92	12,27	16,59	13,40	23,06
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	72,30	68,07	61,07	55,63	58,87	46,80

Série F (auparavant la série B) <sup>5)</sup>	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	23 975	23 114	22 675	28 861	61 651	58 192
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>2)</sup>	288	294	324	455	934	1 109
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2) 5)</sup>	1,15	1,15	1,42	1,49	1,49	1,48
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge (en %) <sup>5)</sup>	1,15	1,15	1,42	1,49	1,49	1,48
Ratio des frais de négociation (en %) <sup>3)</sup>	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,04
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>4)</sup>	7,05	11,92	12,27	16,59	13,40	23,06
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	83,63	78,71	69,88	63,39	66,04	52,47

Série I <sup>6)</sup>	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	16 910	11 711	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>2)</sup>	208	153	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2) 5)</sup>	0,54	0,53	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge (en %) <sup>5)</sup>	0,54	0,53	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de négociation (en %) <sup>3)</sup>	0,02	0,02	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>4)</sup>	7,05	11,92	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	81,36	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

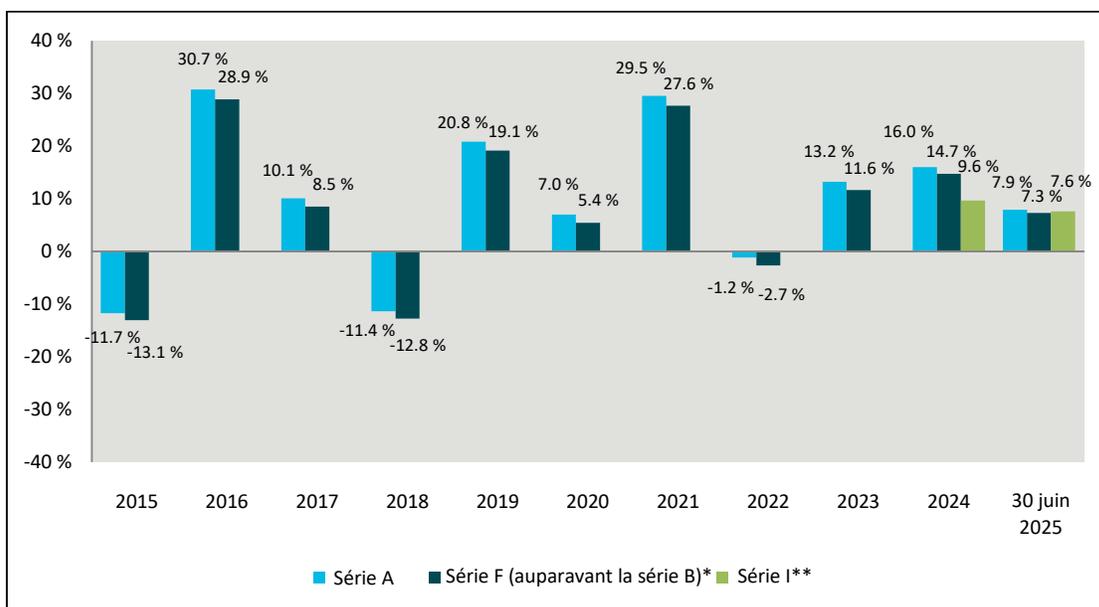
### Renseignements généraux

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 déçu 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.

**Aperçu du portefeuille**

Au 30 juin 2025

## Les 25 positions principales

Émetteur	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	7,1 %
La Banque Toronto-Dominion	5,9 %
Toromont Industries Limited	5,6 %
Constellation Software Inc.	5,2 %
Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership	4,0 %
Banque de Montréal	3,9 %
Tourmaline Oil Corporation	3,7 %
Pembina Pipeline Corporation	3,6 %
Société financière Definity	3,6 %
Metro Inc., catégorie A	3,4 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,1 %
CGI Inc., catégorie A	3,1 %
Waste Connections Inc.	3,0 %
Saputo Inc.	2,9 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,9 %
CAE inc.	2,8 %
Canadian Natural Resources Limited	2,8 %
Brookfield Corporation	2,7 %
Hydro One Limited	2,4 %
Finning International Inc.	2,3 %
iA Société financière inc.	2,3 %
Onex Corporation	2,0 %
Intact Corporation Financière	2,0 %
Groupe TMX Limitée	1,9 %
Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,8 %

## Répartition du portefeuille

Ventilation du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services financiers	37,3 %
Produits industriels	18,3 %
Énergie	10,8 %
Technologies de l'information	9,1 %
Services publics	6,4 %
Produits de consommation de base	6,3 %
Matières	3,8 %
Immobilier	3,3 %
Produits de consommation discrétionnaire	2,3 %
Services de communication	2,0 %
Trésorerie et autres actifs nets	0,4 %

Le Fonds ne détenait aucune position à découvert au 30 juin 2025.

*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](http://www.leithwheeler.com).*