

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds
Pour la période close le 30 juin 2025

Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers intermédiaires ou annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels sur demande et sans frais en composant le 1 833 864-2677, en nous écrivant au 130, Bloor Street West, Suite 1000, Toronto (Ontario) M5S 1N5, ou en consultant notre site Web à l'adresse www.langdonpartners.com ou celui de SEDAR à l'adresse www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle du Fonds.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Analyse du rendement du Fonds par la direction

L'analyse du rendement du Fonds qui suit expose l'opinion des gestionnaires sur les facteurs et les événements importants qui ont eu une incidence sur le rendement du Fonds.

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon (le « Fonds ») est d'offrir aux investisseurs une croissance du capital à long terme essentiellement par l'intermédiaire de placements dans des actions ordinaires de petites sociétés de pays développés. Le gestionnaire de placement cherche à identifier les sociétés dont la proposition de valeur aux clients est claire et quantifiable, et dont les décisions sont historiquement sensées et axées sur le long terme. Le Fonds investit dans des sociétés ayant démontré leur croissance interne, qui ont un cadre d'affectation des capitaux bien établi et qui ont la capacité de devenir des chefs de file de leur secteur.

Nous envisageons les marchés des actions comme si nous étions des propriétaires d'entreprises visant le long terme. Nous faisons partie d'une société d'investissement faisant preuve de patience dont les décisions se basent surtout sur la recherche, et nous effectuons un contrôle diligent approfondi avant d'effectuer tout placement. Nous cherchons à investir dans des petites sociétés de grande qualité générant de la trésorerie dont les fondamentaux sont sous-évalués et qui sont dirigées par des équipes talentueuses mettant l'accent sur le long terme.

Risques

Nous croyons que la meilleure manière de gérer le risque consiste à effectuer une recherche complète et approfondie pour chaque placement envisagé afin de comprendre les risques liés à l'entreprise et de les mettre en balance avec les rendements potentiels. Les risques globaux liés aux placements dans le Fonds décrits dans le prospectus demeurent inchangés. Le Fonds comporte plusieurs risques pour les investisseurs, notamment les suivants.

Risque de concentration

Lorsque le Fonds détient des placements importants dans quelques sociétés, les fluctuations des titres de ces sociétés peuvent accroître la volatilité de la valeur liquidative du Fonds. En général, les fonds communs de placement ne peuvent pas investir plus de 10 % de leur actif net dans un seul émetteur. Cette restriction ne s'applique pas aux placements dans des titres de créance émis par le gouvernement canadien ou américain, ou garantis par ceux-ci, aux titres émis par une chambre de compensation, aux titres émis par des fonds communs de placement assujettis aux exigences du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (Règlement 81-102) et du *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* ou aux parts indiciaires émises par un fonds commun de placement.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Risque associé aux placements en actions

Les placements en actions comportent plusieurs risques. Certains facteurs peuvent entraîner la baisse du cours d'une action. Il peut s'agir notamment d'événements particuliers liés à une société, des conditions du marché boursier où les titres d'une société se négocient et de la conjoncture économique, financière et politique générale dans les pays où la société exerce ses activités. Étant donné que le prix par part d'un Fonds est fondé sur la valeur de ses placements, une baisse générale de la valeur des actions qu'il détient entraînera une baisse de la valeur du Fonds et, par conséquent, une baisse de la valeur de votre placement. Cependant, votre placement vaudra plus si le cours des actions en portefeuille augmente. En général, les fonds d'actions ont tendance à être plus volatils que les fonds de titres à revenu fixe et la valeur de leurs parts peut varier considérablement.

Risque de liquidité

La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un titre peut être vendu à un juste prix contre de la trésorerie. Si le Fonds ne peut pas vendre un titre rapidement, il se peut qu'il perde de l'argent ou que son bénéfice soit moindre, surtout s'il doit répondre à un grand nombre de demandes de rachat. Si les porteurs de parts devaient présenter d'importantes demandes de rachat de leurs parts dans un court laps de temps, le gestionnaire pourrait alors devoir prendre les dispositions nécessaires pour liquider les positions du Fonds plus rapidement que ce qui aurait été autrement souhaitable, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des parts restantes. En général, les placements dans de plus petites entreprises, sur des marchés plus petits ou dans certains secteurs de l'économie ont tendance à être moins liquides que d'autres types de placements. Moins un placement est liquide, plus sa valeur a tendance à fluctuer.

Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2025, le rendement du Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon, série A a été de 10,07 %, contre une performance de 1,92 % pour l'indice de référence, l'indice MSCI Monde – petite capitalisation (net). Nous gérons le Fonds indépendamment des indices utilisés pour établir des comparaisons du rendement à long terme.

La sélection des titres a été favorable dans tous les secteurs, sauf celui de la consommation discrétionnaire. Sur le plan sectoriel, la performance relative a été portée par les secteurs des produits financiers, de l'industrie, des technologies et des produits de première nécessité, qui ont tous généré de solides rendements. Le rendement a été soutenu par des sociétés comme Euronext, Chapters Group et Dalata, tandis qu'il a été freiné par nos placements dans le secteur de la consommation discrétionnaire.

Événements récents

Langdon a redoublé d'efforts en matière de visites d'entreprises du monde entier. Nous avons visité 396 entreprises dans 35 villes de 9 pays au cours des douze derniers mois. Cela nous permet de trouver de nouvelles idées, mais nous avons aussi constaté qu'il s'agit de la meilleure façon de comprendre véritablement « ce qui se passe ».

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Les menaces de tarifs douaniers ont pris le devant de la scène au cours des six derniers mois, mais nous ne nous prononçons pas sur ce type de facteurs macroéconomiques. Pour générer des rendements à long terme exceptionnels, Langdon préfère plutôt tirer parti :

1. de la volatilité;
2. de l'incertitude;
3. du pessimisme.

La conjoncture au cours du semestre clos le 30 juin 2025 présentait des caractéristiques qui, à notre avis, donneront naissance à des occasions de placement intéressantes.

Opérations avec des parties liées

Gestionnaire et fiduciaire

Langdon Equity Partners (« Langdon ») est le gestionnaire de placement et le fiduciaire du Fonds. Langdon reçoit des frais de gestion pour les services fournis au Fonds, comme la gestion des placements et les distributions. Il est également responsable des activités courantes du Fonds et prend en charge à l'occasion des frais d'exploitation, comme les frais juridiques, les honoraires d'audit, les frais d'administration et les coûts des systèmes.

Les frais de gestion à payer sont présentés ci-dessous.

Catégorie	Taux des frais de gestion annuels	Taux de la prime de rendement
Catégorie A	2,15 % de la valeur liquidative de la catégorie	Le Fonds verse au gestionnaire une prime de rendement sur les parts de catégories A, F, F-USD et I pour les semestres clos le 30 juin et le 31 décembre de chaque année correspondant à 15 % de l'excédent du rendement de la catégorie concernée sur le résultat de l'indice de référence (au sens donné dans le prospectus).
Catégorie F	1,15 % de la valeur liquidative de la catégorie	
Catégorie F-USD	1,15 % de la valeur liquidative de la catégorie	
Catégorie I	0,70 % de la valeur liquidative de la catégorie	
Catégorie P	Négociés avec le gestionnaire	
Catégorie O	Négociés avec le gestionnaire	

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Honoraires du comité d'examen indépendant

Le Fonds reçoit des instructions permanentes du comité d'examen indépendant (CEI). Les instructions permanentes constituent une autorisation ou une recommandation écrite provenant du CEI qui permet au gestionnaire de donner suite, de façon permanente, aux mesures spécifiques qui y sont décrites. Ces instructions visent à assurer que les mesures prises par le gestionnaire sont conformes à la législation, aux conditions de l'instrument en question et aux politiques et procédures du gestionnaire, afin de donner un résultat juste et raisonnable pour le Fonds. Les instructions portent sur des mesures ayant trait notamment : i) aux frais et charges; ii) à la répartition des opérations; iii) au choix des courtiers; iv) au code de déontologie; et v) à la valorisation du portefeuille. Le gestionnaire doit fournir au CEI un rapport écrit présentant un résumé des cas pour lesquels le gestionnaire s'est appuyé sur les instructions permanentes. Pour la période close le 30 juin 2025, le CEI n'a fait aucune recommandation au gestionnaire.

Frais de gestion

Langdon Equity Partners reçoit des frais de gestion mensuels pour les services fournis au Fonds. Ces frais sont fonction de la valeur liquidative quotidienne des parts de catégories A, F, I, P et F-USD. Pour la période close le 30 juin 2025, le Fonds a versé à Langdon Equity Partners un montant de 1 197 320 \$ en frais de gestion.

Le tableau ci-dessous résume les services fournis au Fonds en échange de frais de gestion pour l'exercice clos le 30 juin 2025.

	Commission de suivi	Honoraires du conseiller en valeurs et autres frais ¹
Catégorie A	46,51 %	53,49 %
Catégorie F	S. O.	100 %
Catégorie I	S. O.	100 %
Catégorie P	S. O.	100 %
Catégorie O	S. O.	100 %

1. Les honoraires du conseiller en valeurs et autres frais comprennent les services de conseils de placement et de gestion de portefeuille, ce qui englobe la sélection des titres, l'analyse et la surveillance, ainsi que les charges d'exploitation si ces charges ont dépassé les frais de gestion versés à Langdon, qui les a prises en charge.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent les faits saillants financiers du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre le rendement du semestre clos le 30 juin 2025 et des cinq derniers exercices clos les 31 décembre ou, en cas de période d'activité plus courte, depuis le début des activités de la série. Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds.

Catégorie A	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 29 août 2022* au 31 déc. 2022
Actif net par part du Fonds¹				
Actif net à l'ouverture de la période (\$)	14,57	12,28	9,80	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus (\$)	0,10	0,14	0,09	0,03
Total des charges (\$)	(0,39)	(0,39)	(0,48)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	0,81	0,90	0,34	0,05
Gains (pertes) latents pour la période	1,01	1,59	2,10	0,23
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (\$)²	1,53	2,24	2,05	0,23
Distributions				
Revenu net de placement (hors dividendes) (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Gains en capital (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Remboursement de capital (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Total des distributions annuelles (\$)³	0,00	0,00	0,00	0,00
Actif net à la clôture de la période (\$)	16,03	14,57	12,28	9,80

* Début des activités

1. Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds. Ces différences sont expliquées dans les notes annexes.
2. L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
3. Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds
Pour la période close le 30 juin 2025

Catégorie A				
	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 29 août 2022* au 31 déc. 2022
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ¹	37 324	29 980	13 291	2 629
Nombre de parts en circulation	2 327 958	2 058 182	1 082 022	268 309
Ratio des frais de gestion (%) ²	5,34	2,89	4,19	2,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions (%)	5,36	2,92	4,49	2,47
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement	2,67	2,67	2,66	2,47
Ratio des frais d'opérations (%) ³	0,31	0,18	0,35	1,21
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	38	30	35	16
Valeur liquidative par part (\$)	16,03	14,57	12,28	9,80

* Début des activités

- Données au 30 juin 2025 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.
- Le ratio des frais de gestion est calculé d'après le total des charges (hors distributions, commissions et autres coûts de transactions) pour la période indiquée, et présenté sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet 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.

Catégorie F				
	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 29 août 2022* au 31 déc. 2022
Actif net par part du Fonds¹				
Actif net à l'ouverture de la période (\$)	14,84	12,46	9,83	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus (\$)	0,10	0,15	0,10	0,03
Total des charges (\$)	(0,34)	(0,27)	(0,39)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	0,83	0,86	0,34	0,04
Gains (pertes) latents pour la période	1,06	1,78	2,36	(0,02)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (\$)²	1,65	2,52	2,41	0,00
Distributions				
Revenu net de placement (hors dividendes) (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Gains en capital (\$)	0,00	(0,05)	0,00	0,00
Remboursement de capital (\$)	0,00	(0,03)	0,00	0,00
Total des distributions annuelles (\$)³	0,00	(0,08)	0,00	0,00
Actif net à la clôture de la période (\$)	16,40	14,84	12,46	9,83

* Début des activités

- Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds. Ces différences sont expliquées dans les notes annexes.
- L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds
Pour la période close le 30 juin 2025

Catégorie F	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 29 août 2022* au 31 déc. 2022
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ¹	124 034	97 786	57 702	15 111
Nombre de parts en circulation	7 563 030	6 587 395	4 631 451	1 536 584
Ratio des frais de gestion (%) ²	4,56	1,93	3,40	1,35
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions (%)	4,58	1,96	3,70	1,35
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement	1,55	1,55	1,54	1,35
Ratio des frais d'opérations (%) ³	0,31	0,18	0,35	1,21
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	38	30	35	16
Valeur liquidative par part (\$)	16,4	14,84	12,46	9,83

* Début des activités

1. Données au 30 juin 2025 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.
2. Le ratio des frais de gestion est calculé d'après le total des charges (hors distributions, commissions et autres coûts de transactions) pour la période indiquée, et présenté sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
3. Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
4. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet 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.

Catégorie I	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 29 août 2022* au 31 déc. 2022
Actif net par part du Fonds¹				
Actif net à l'ouverture de la période (\$)	15,59	12,95	9,86	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus (\$)	0,11	0,14	0,10	0,03
Total des charges (\$)	(0,33)	(0,06)	(0,03)	0,00
Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	0,79	0,84	0,34	0,01
Gains (pertes) latents pour la période	1,93	1,71	2,68	(0,23)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (\$)²	2,50	2,63	3,09	(0,19)
Distributions				
Revenu net de placement (hors dividendes) (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Gains en capital (\$)	0,00	(0,10)	0,00	(0,02)
Remboursement de capital (\$)	0,00	(0,07)	0,00	0,00
Total des distributions annuelles (\$)³	0,00	(0,17)	0,00	(0,02)
Actif net à la clôture de la période (\$)	17,33	15,59	12,95	9,86

* Début des activités

1. Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds. Ces différences sont expliquées dans les notes annexes.
2. L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
3. Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Catégorie I	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 29 août 2022* au 31 déc. 2022
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ¹	35 512	3 987	1 687	1 284
Nombre de parts en circulation	2 049 347	255 656	130 217	130 217
Ratio des frais de gestion (%) ²	4,18	0,38	0,25	0,08
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions (%)	4,21	0,41	0,57	0,08
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement	1,05	0,38	0,25	0,08
Ratio des frais d'opérations (%) ³	0,31	0,18	0,35	1,21
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	38	30	35	16
Valeur liquidative par part (\$)	17,33	15,59	12,95	9,86

* Début des activités

- Données au 30 juin 2025 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.
- Le ratio des frais de gestion est calculé d'après le total des charges (hors distributions, commissions et autres coûts de transactions) pour la période indiquée, et présenté sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet 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.

Catégorie P	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 31 août 2022* au 31 déc. 2022
Actif net par part du Fonds¹				
Actif net à l'ouverture de la période (\$)	15,06	12,66	9,99	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus (\$)	0,13	0,19	0,16	0,03
Total des charges (\$)	(0,35)	(0,29)	(0,39)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	0,84	0,81	0,34	0,06
Gains (pertes) latents pour la période	0,99	2,03	2,52	0,48
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (\$)²	1,61	2,74	2,63	0,52
Distributions				
Revenu net de placement (hors dividendes) (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes (\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Gains en capital (\$)	0,00	(0,05)	0,00	(0,01)
Remboursement de capital (\$)	0,00	(0,03)	0,00	0,00
Total des distributions annuelles (\$)³	0,00	(0,08)	0,00	(0,01)
Actif net à la clôture de la période (\$)	16,64	15,06	12,66	9,99

* Début des activités

- Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds. Ces différences sont expliquées dans les notes annexes.
- L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Catégorie P	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Du 31 août 2022* au 31 déc. 2022
Ratios et données supplémentaires				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ¹	10 126	9 148	4 800	2 752
Nombre de parts en circulation	608 612	607 346	379 207	275 578
Ratio des frais de gestion (%) ²	4,61	2,07	3,37	1,38
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions (%)	4,63	2,10	3,67	1,38
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement	1,54	1,55	1,53	1,38
Ratio des frais d'opérations (%) ³	0,31	0,18	0,35	1,21
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	38	30	35	16
Valeur liquidative par part (\$)	16,64	15,06	12,66	9,99

* Début des activités

- Données au 30 juin 2025 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.
- Le ratio des frais de gestion est calculé d'après le total des charges (hors distributions, commissions et autres coûts de transactions) pour la période indiquée, et présenté sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet 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.

Catégorie O	30 juin 2025	31 décembre 2024	Du 25 janv. 2023* au 31 déc. 2023
Actif net par part du Fonds¹			
Actif net à l'ouverture de la période (\$)	14,61	12,19	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités			
Total des revenus (\$)	0,10	0,15	0,09
Total des charges (\$)	(0,02)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	0,82	0,79	0,29
Gains (pertes) latents pour la période	0,98	1,76	1,91
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (\$)²	1,88	2,67	2,26
Distributions			
Revenu net de placement (hors dividendes) (\$)	0,00	0,00	0,00
Dividendes (\$)	0,00	0,00	0,00
Gains en capital (\$)	0,00	(0,15)	0,00
Remboursement de capital (\$)	0,00	(0,09)	0,00
Total des distributions annuelles (\$)³	0,00	(0,24)	0,00
Actif net à la clôture de la période (\$)	16,49	14,61	12,19

* Début des activités

- Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds. Ces différences sont expliquées dans les notes annexes.
- L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Catégorie O	30 juin 2025	31 décembre 2024	Du 25 janv. 2023* au 31 déc. 2023
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ¹	8 064	7 120	4 476
Nombre de parts en circulation	489 000	487 192	367 170
Ratio des frais de gestion (%) ²	0,25	0,25	0,25
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou absorptions (%)	0,27	0,28	0,53
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement	0,25	0,25	0,25
Ratio des frais d'opérations (%) ³	0,31	0,18	0,35
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	38	30	35
Valeur liquidative par part (\$)	16,49	14,61	12,19

* Début des activités

- Données au 30 juin 2025 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.
- Le ratio des frais de gestion est calculé d'après le total des charges (hors distributions, commissions et autres coûts de transactions) pour la période indiquée, et présenté sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet 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.

Catégorie F-USD	30 juin 2025	Du 23 août 2024* au 31 déc. 2024
Actif net par part du Fonds¹		
Actif net à l'ouverture de la période (\$)	14,06	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités		
Total des revenus (\$)	0,10	0,04
Total des charges (\$)	(0,33)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés pour la période (\$)	0,72	0,53
Gains (pertes) latents pour la période	1,13	(0,11)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (\$)²	1,62	0,38
Distributions		
Revenu net de placement (hors dividendes) (\$)	0,00	0,00
Dividendes (\$)	0,00	0,00
Gains en capital (\$)	0,00	(0,09)
Remboursement de capital (\$)	0,00	(0,05)
Total des distributions annuelles (\$)³	0,00	(0,14)
Actif net à la clôture de la période (\$)	15,55	14,06

* Début des activités

- Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds. Ces différences sont expliquées dans les notes annexes.
- L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Catégorie F-USD		
	30 juin 2025	Du 23 août 2024* au 31 déc. 2024
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ¹	1 704	839
Nombre de parts en circulation	109 545	59 650
Ratio des frais de gestion (%) ²	4,63	1,50
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions (%)	4,65	1,47
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement	1,55	1,50
Ratio des frais d'opérations (%) ³	0,31	0,18
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁴	38	30
Valeur liquidative par part (\$)	15,55	14,06

* Début des activités

1. Données au 30 juin 2025 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.
2. Le ratio des frais de gestion est calculé d'après le total des charges (hors distributions, commissions et autres coûts de transactions) pour la période indiquée, et présenté sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
3. Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
4. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet 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.

Rendements passés

Les informations suivantes sur le rendement ont été calculées en supposant que toutes les distributions effectuées au cours de la période concernée sont réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds et qu'aucuns frais de vente, de rachat, ni d'autres charges optionnelles n'ont été engagés.

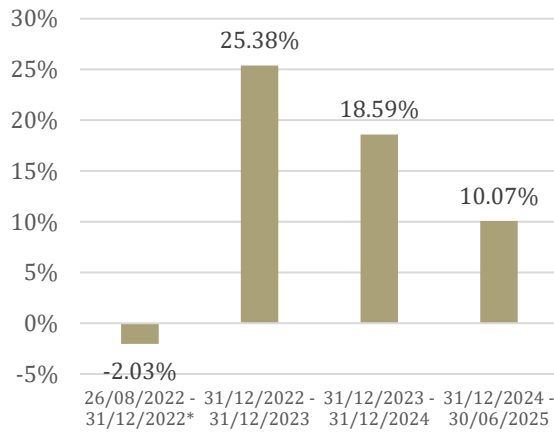
Le rendement présenté utilise des données historiques et n'est pas représentatif des résultats futurs de chaque catégorie de parts.

Rendements annuels

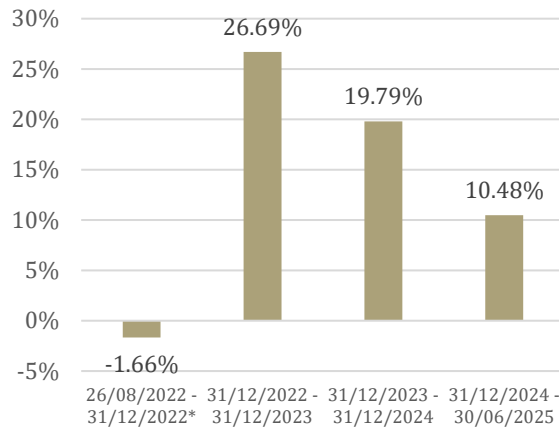
Les graphiques suivants présentent le rendement annuel de chaque catégorie de parts du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Chaque graphique indique le pourcentage du rendement généré par chaque catégorie de parts pour un placement effectué le premier jour de l'exercice et détenu jusqu'au dernier jour de l'exercice.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds
Pour la période close le 30 juin 2025

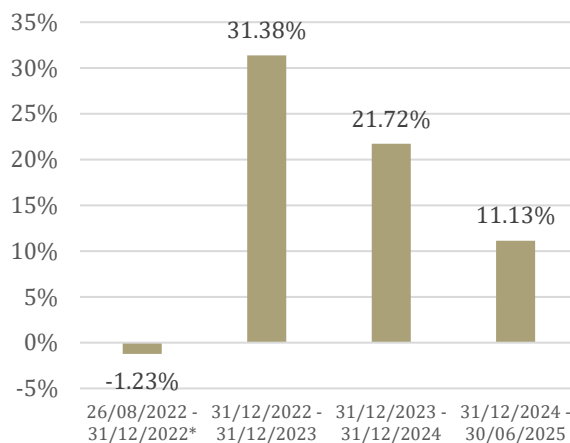
Rendement net – catégorie A



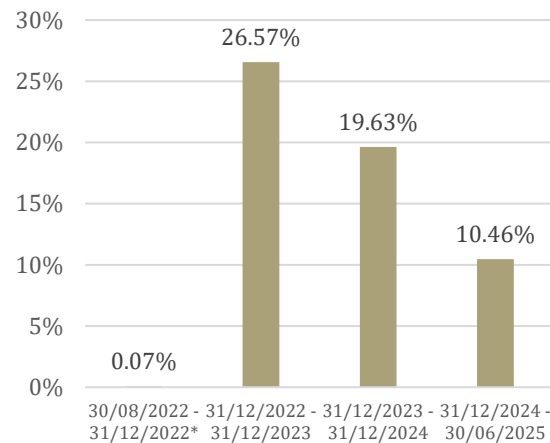
Rendement net – catégorie F



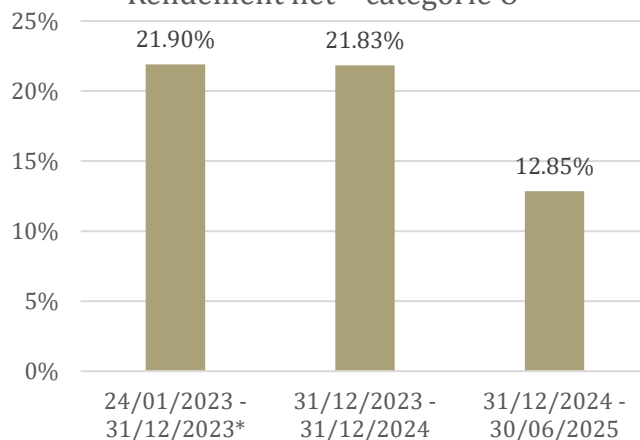
Rendement net – catégorie I



Rendement net – catégorie P



Rendement net – catégorie O



Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Rendement annuel composé

Le tableau suivant compare les rendements annuels composés de chaque catégorie de parts du Fonds avec ceux de l'indice de référence pour les périodes closes le 30 juin 2025.

L'indice de référence du Fonds est l'indice MSCI Monde – petite capitalisation (net) (l'« indice de référence »). L'indice de référence mesure le rendement de titres de sociétés à petite capitalisation de 23 marchés développés. Il couvre environ 14 % du total de la capitalisation boursière flottante de chacun des pays représentés.

Portefeuille	1 an	Depuis l'établissement*
Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon, cat. A	13,21 %	15,77 %
Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon, cat. F	14,36 %	16,95 %
Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon, cat. I	16,28 %	20,21 %
Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon, cat. P	14,18 %	18,01 %
Portefeuille de petites sociétés mondiales Langdon, cat. O*	16,28 %	21,37 %
Indice MSCI Monde – petite capitalisation (net), cat. A/F/I	12,86 %	10,48 %
Indice MSCI Monde – petite capitalisation (net), cat. P	12,86 %	11,26 %
Indice MSCI Monde – petite capitalisation (net), cat. O*	12,86 %	8,16 %

* Depuis l'établissement, les rendements sont annualisés. La date d'établissement des catégories A, F et I est le 26 août 2022, celle de la catégorie P est le 30 août 2022 et celle de la catégorie O est le 24 janvier 2023.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2025

Cet aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations du Fonds, et les mises à jour trimestrielles sont disponibles sur le site <https://www.langdonpartners.com/> ou sur le site <https://www.sedarplus.com>.

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,8
Rosebank Industries PLC	5,4
Burford Capital Limited	5,2
The Westaim Corporation	4,8
Euronext NV	4,8
SmartCraft ASA	4,7
Johns Lyng Group Limited	4,1
Dalata Hotel Group PLC	3,8
Agilysys, Inc.	3,6
YETI Holdings, Inc.	3,6
Diploma PLC	3,5
Kinsale Capital Group, Inc.	3,5
DO & CO AG	3,5
Hypoport SE	3,5
Softcat PLC	3,4
Watches of Switzerland Group PLC	3,3
Royal Unibrew A/S	3,0
Fevertree Drinks PLC	2,8
CHAPTERS Group AG	2,8
CSW Industrials, Inc.	2,8
Baycurrent Inc.	2,6
Esquire Financial Holdings, Inc.	2,5
Boyd Group Services Inc.	2,5
Auto Trader Group PLC	2,3
Japan Elevator Service Holdings Co., Ltd.	2,3
TOTAL	94,1

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Services de communication	2,3
Consommation discrétionnaire	10,8
Produits de première nécessité	5,8
Énergie	1,9
Produits financiers	31,2
Industrie	28,7
Technologies de l'information	13,7
Immobilier	2,2
Trésorerie et autres actifs nets	3,4

Répartition géographique	% de la valeur liquidative
Australie	4,1
Autriche	3,5
Canada	6,4
Danemark	3,0
Allemagne	6,3
Irlande	3,8
Japon	4,9
Jersey	5,4
Pays-Bas	6,7
Norvège	4,7
Royaume-Uni	17,7
États-Unis	30,1
Trésorerie et autres actifs nets	3,4

Pour nous joindre

Coordonnées des services aux investisseurs

Langdon Equity Partners

Courriel : clientservices@langdonpartners.com

Tél. : 1 833 864-2677