

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2025

Fonds d'actions mondiales

Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexacts dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 800, rue Saint-Jacques, bureau 44331, Montréal, Québec, H3C 1A3, en consultant notre site Internet www.bninvestissements.ca, en consultant le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca, ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2025, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI ont produit un rendement de 11,02 % comparativement à 9,36 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI marchés émergents (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 20,56 % au cours de la période, de 2,401 milliards de dollars au 31 décembre 2024 à 2,895 milliards de dollars au 30 juin 2025.

Cette hausse est principalement attribuable à un rééquilibrage des solutions gérées offertes par BNI et aux fluctuations des marchés.

Les actions des marchés émergents ont fait preuve de résilience au premier semestre de 2025 malgré des conflits géopolitiques et des tensions commerciales, soutenus par de solides fondamentaux nationaux. Alors que les investisseurs mondiaux repositionnaient leurs portefeuilles pour naviguer dans un paysage en évolution rapide, il y a eu un regain d'élan dans toute la catégorie d'actifs.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un rendement supérieur à son indice de référence.

Artisan Partners

Les principaux contributeurs relatifs comprenaient Doosan Enerbility, Cosmax et MercadoLibre.

Doosan Enerbility a récemment obtenu des contrats pour la construction de réacteurs nucléaires pour des clients étrangers, une étape clé pour se positionner comme une fonderie de choix pour les grands réacteurs nucléaires et les petits réacteurs modulaires de prochaine génération. De plus, l'entreprise a élargi son offre de produits grâce à la fabrication de turbines à gaz, qui sont de plus en plus utilisées pour alimenter les centres de données.

Cosmax a progressé après de solides résultats au T1, stimulés par les premiers signes de reprise de la demande en Chine et la croissance continue des ventes en Corée et en Asie du Sud-Est. De plus, l'expansion de la capacité nationale étant achevée plus tôt que prévu, l'entreprise est bien positionnée pour maintenir la dynamique des ventes sur les marchés nationaux et internationaux.

La croissance de MercadoLibre continue de dépasser celle de l'ensemble de l'industrie, gagnant des parts de marché dans des régions clés telles que le Brésil et le Mexique. En plus de ses activités principales de commerce électronique, MercadoLibre a fait d'importants investissements dans des secteurs verticaux adjacents, notamment la logistique et la technologie financière. En mai, l'entreprise a annoncé son intention d'obtenir une licence bancaire au Mexique afin d'élargir son offre de services et d'améliorer davantage l'expérience utilisateur.

Les principaux détracteurs comprenaient Globant, E Ink et Zhuzhou CRRC Times Electric.

Globant a fléchi après que la société a publié des prévisions pour 2025 en deçà des attentes consensuelles, en raison des dépenses prudentes des clients et de l'incertitude des investisseurs dans les principales zones géographiques de l'entreprise.

Les actions d'E Ink ont baissé en raison de préoccupations concernant les perturbations potentielles liées aux tarifs douaniers pour les liseuses électroniques assemblées en Chine, comme le Kindle d'Amazon. Bien que les liseuses demeurent une source de revenus importante, leurs marges sont relativement faibles, et le gestionnaire de portefeuille croit que l'entreprise a la flexibilité de déplacer l'assemblage ailleurs si nécessaire.

Les inquiétudes concernant l'affaiblissement des investissements ferroviaires nationaux et de la demande industrielle dans le contexte du ralentissement économique de la Chine ont pesé sur la récente performance boursière de Zhuzhou. Malgré ces vents contraires à court terme, le gestionnaire de portefeuille estime que les fondamentaux de l'entreprise et les perspectives de croissance à long terme de ses segments des trains traditionnels et de l'équipement émergent demeurent solides.

Goldman Sachs Asset Management

Parmi les thèmes d'investissement, les signaux du pilier des Erreurs d'évaluation fondamentale ont diminué au cours de la période. Les signaux dans les Modèles d'affaires de haute qualité et l'Analyse des sentiments ont également nui à la performance relative. À l'inverse, les signaux du pilier Thèmes et tendances ont contribué le plus positivement aux rendements relatifs.

Les facteurs qui examinent le rendement des actionnaires dans le pilier des Erreurs fondamentales ont nui au rendement relatif. Ces facteurs évaluent le rendement pour les actionnaires découlant de l'émission d'actions d'une société au cours de la dernière année. De plus, dans les Modèles d'affaires de haute qualité, les signaux évaluant la qualité de la gestion ont diminué au cours de la période. Pendant ce temps, des facteurs liés au sentiment des analystes et de la direction ont nui à la performance du pilier de l'Analyse des sentiments. D'autre part, au sein des Thèmes et tendances, les facteurs de momentum de l'industrie ont bien performé. Ces facteurs visent à identifier les industries de tendance qui ont affiché une solide performance historique.

Parmi les secteurs, les avoirs dans le secteur financier ont le plus nui à la performance relative, la surpondération dans le secteur des marchés des capitaux étant particulièrement mise à l'épreuve. À la hausse, les avoirs dans le secteur des biens de consommation de base ont contribué le plus aux rendements excédentaires, tandis qu'une sous-pondération globale dans l'industrie des produits alimentaires a contribué particulièrement fortement.

Au niveau des actions individuelles, une surpondération dans Infosys, détenue principalement en raison de points de vue sur des facteurs liés aux Modèles d'affaires de haute qualité, n'a pas bien fonctionné. À l'inverse, une surpondération dans Charoen Pokphand Foods, détenue principalement en raison de points de vue sur des facteurs liés aux Thèmes et tendances, a bien performé.

Parmi les pays, la position en Inde a le plus nui à la performance relative, tandis que le positionnement en Thaïlande a contribué au cours de la période.

Événements récents

Artisan Partners

Parmi les ajouts notables au portefeuille au cours du premier semestre de 2025, mentionnons :

Nova Ljubljanska Banka (NLB)

Une banque basée en Slovénie avec un avantage concurrentiel unique en tant que seule banque régionale opérant dans les Balkans occidentaux. La banque dessert des clients en Slovénie, en Serbie, en Macédoine du Nord, au Kosovo et en Republika Srpska, et sa connaissance approfondie de la région lui donne un avantage en matière de prêts aux particuliers et aux petites et moyennes entreprises par rapport à ses homologues multinationales ayant une empreinte européenne plus large.

Buenaventura

Une société minière péruvienne ayant une base d'actifs diversifiée et une exposition importante au cuivre. Le gestionnaire voit cela comme un moyen intéressant d'exposer le portefeuille aux premières étapes d'un cycle haussier du cuivre. La demande est stimulée par des vents favorables structurels, en particulier ceux des véhicules électriques et des infrastructures d'énergie renouvelable, tandis que l'offre reste limitée, en particulier en Amérique latine et en Afrique.

Tencent

Le plus grand réseau social en Chine — sa plateforme WeChat compte plus d'un milliard d'utilisateurs et sert de plaque tournante pour la messagerie, les jeux, les achats et les paiements. La société a également une présence importante dans le secteur des jeux, avec des participations dans plusieurs des plus grandes sociétés de jeux au monde et une position de leader sur le marché chinois de l'édition et de la distribution de jeux vidéo. Au-delà des jeux et des médias sociaux, Tencent est un acteur clé dans les technologies financières, l'infonuagique, la publicité numérique et les logiciels d'entreprise.

Vente notable :

Une position dans NIO, un fabricant chinois de véhicules électriques, a été vendue et le produit a été réaffecté pour initier une position dans BYD. Bien que l'équipe de placement continue de croire au potentiel de croissance à long terme du marché chinois des véhicules électriques, le gestionnaire considère que BYD a une position concurrentielle plus forte.

Le fonds a respecté sa stratégie ESG telle que divulguée au prospectus. Au cours de la période, le fonds s'est désinvesti de Vale SA en raison des critères d'exclusion énoncés dans la stratégie d'investissement du fonds.

À la fin de la période, les principales surpondérations étaient MercadoLibre et Doosan Enerbility (titres) ; Argentine et Corée (pays) ; transformation des ressources et biens de consommation (secteurs). Les principales sous-pondérations étaient Samsung Electronics et HDFC Bank (titres) ; la Chine et l'Inde (pays) ; et services financiers ainsi qu'aliments et boissons (secteurs).

Goldman Sachs Asset Management

Il n'y a eu aucun changement important dans le processus et la stratégie d'investissement au cours du 1S25. Cependant, l'équipe d'investissement a toujours maintenu un effort de recherche vigoureux pour développer de nouveaux facteurs et sources de données afin de découvrir des sources novatrices d'alpha.

Vous trouverez ci-dessous quelques faits saillants des dernières améliorations de la recherche.

Au cours du premier semestre de 2025, l'équipe QIS actions alpha a introduit six nouveaux signaux dans les modèles de placement et a élargi la portée d'un signal existant. Le signal élargi, introduit dans le pilier d'investissement Thèmes et tendances dans toutes les régions développées au 1T25, vise à prédire les rendements des données des graphiques de prix et s'étend maintenant aux marchés émergents.

De nouveaux signaux ont été introduits dans le cadre du pilier d'investissement Modèles d'affaires de haute qualité. Le premier signal, introduit dans toutes les régions sauf le Japon, tire parti des modèles de négociation basés sur la direction et la rentabilité passée des transactions de la direction de l'entreprise pour générer des signaux d'investissement. Le signal « Direction » cherche à capturer la dynamique sur des horizons plus courts, tandis que le signal « Profit » vise à capturer la dynamique sur des périodes plus longues. Le deuxième signal, introduit dans la majorité des régions, capitalise sur l'importance croissante des applications mobiles dans les évaluations des entreprises. Cette approche permet de générer des revenus par le biais de plateformes principales, de canaux de diffusion alternatifs, de frais d'abonnement, d'achats intégrés et de placements publicitaires. Enfin, le troisième signal, spécifique à toutes les régions sauf l'Europe et le Japon, identifie comment les gestionnaires modifient stratégiquement leur communication sur les indicateurs clés de rendement (IRC) lors des appels sur les résultats. Le signal reflète la persistance des IRC mentionnés au fil du temps, reconnaissant que les entreprises ayant une proportion plus élevée d'IRC abandonnés d'une année à l'autre indiquent probablement un mauvais rendement.

De plus, nous avons introduit quelques nouveaux signaux dans notre pilier d'activité d'investissement de l'Analyse des sentiments. Le premier signal, pertinent pour toutes les régions sauf le Japon, améliore l'analyse des sentiments des appels de résultats en utilisant des techniques avancées d'intégration pour déterminer la pertinence du texte pour des requêtes spécifiques. En filtrant le contenu non pertinent, le signal produit des scores de sentiment plus précis. Le deuxième signal, spécifique au Japon, porte sur le manque d'outils fiables de classification des sentiments pour les textes financiers japonais. Ce signal utilise un modèle interne, ajusté avec précision pour le japonais à l'aide de textes d'Outlook étiquetés manuellement tirés du Japan Company Handbook publié par Toyo Keizai Inc., qui fournit des renseignements financiers et commerciaux détaillés sur toutes les sociétés cotées en bourse au Japon. Enfin, le troisième signal, spécifique à l'Europe, exploite les données de flux et de concentration de SIX Swiss Exchange basées sur les transactions récentes pour prédire les orientations futures des transactions, créant ainsi des facteurs de momentum et de diffusion à court et moyen terme pour capitaliser sur les modèles de négociation persistants.

Les principales positions surpondérées à la fin de la période étaient Zijin Mining Group, MediaTek, HD Korea Shipbuilding & Offshore Engineering, Samsung Electronics et Infosys.

Les principales positions sous-pondérées du portefeuille étaient Taiwan Semiconductor Manufacturing, China Construction Bank et Reliance Industries.

Pour l'avenir, le gestionnaire de portefeuille continue de croire que les actions moins chères devraient dépasser les actions plus chères et que les actions à fort momentum devraient faire mieux que celles à faible momentum. Le gestionnaire préfère également les actions au sujet desquels les analystes de recherche fondamentale deviennent plus positifs et les entreprises qui sont rentables, qui ont des bénéfices durables et qui utilisent leur capital pour accroître la valeur pour les actionnaires. Par conséquent, le gestionnaire prévoit rester pleinement investi et s'attend à ce que la valeur ajoutée au fil du temps soit attribuable à la sélection des titres, plutôt qu'à la répartition de la taille.

Le ou vers le 14 mai 2025, Banque Nationale Investissements inc. (« BNI ») a remplacé Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») en tant que gestionnaire de portefeuille du fonds. Les objectifs de placement du fonds restent inchangés. Ce changement n'a aucune incidence sur les sous-gestionnaires qui prennent actuellement les décisions de placement pour le fonds.

Opérations entre parties liées

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

Fiduciaire

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive directe et indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN ») agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres et des noms des porteurs de séries de fonds communs de placement du fonds. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrées en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. BNI agit à titre de gestionnaire et de gestionnaire de portefeuille du fonds.

Distribution et rémunération des courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F₅ ou T₅ du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

Banque Nationale Épargne et Placements Inc. (« BNEP ») agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 30 juin 2025
Total des frais de courtage	2 077 637,80 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	1 658 856,78 \$

Détentions

Le 30 juin 2025, Banque Nationale Investissements inc. détenait 215,62 titres du fonds pour une valeur de 3 208,47 \$, ce qui représentait près de 0,0001 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

TBN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive directe et indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Investisseurs	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux**	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série F	0,85 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,80 %	—	100,00 %
Série O	5,0.****	—	100,00 %

^(*) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

^(**) Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

^(†) Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

^(****) Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants.

^(*****) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNI. Aucuns frais de gestion ne sont imposés au fonds relativement aux parts de la Série O. Des frais de gestion sont négociés avec les investisseurs et payés directement par ceux-ci et ils s'ajoutent aux frais d'administration à taux fixe. BNI ne paie pas de courtages ni d'honoraires de service aux courtiers qui vendent des parts de Série O. Il n'y a aucun frais de souscription payables par les investisseurs qui achètent des parts de Série O.

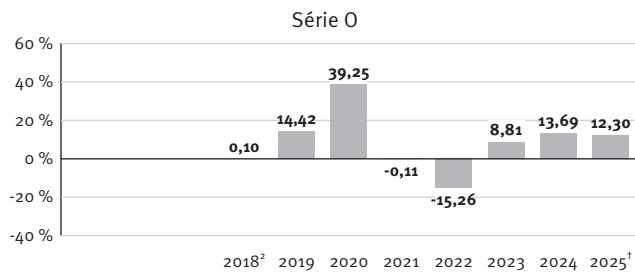
Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





⁽ⁱ⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

^(j) Rendements pour la période du 10 décembre 2018 (début des opérations) au 31 décembre 2018.

^(k) Rendements pour la période du 5 mai 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

^(l) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Séries Investisseurs * / Conseillers**

^(*) La Série Investisseurs a été créée le 5 mai 2021. Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

^(**) Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part ⁽¹⁾	Début des opérations : 10 décembre 2018					
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,38	12,02	11,33	13,69	14,95	11,08
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,19	0,28	0,28	0,21	0,20
Total des charges	(0,18)	(0,34)	(0,31)	(0,31)	(0,40)	(0,32)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,25	0,82	(0,23)	(0,80)	1,15	0,81
Gains (pertes) non réalisée(s)	1,15	0,73	1,00	(1,95)	(0,54)	2,89
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,43	1,40	0,74	(2,78)	0,42	3,58
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,02	—	0,09	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,86	0,10
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	0,02	—	0,95	0,10
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,80	13,38	12,02	11,33	13,69	11,08
Ratios et données supplémentaires						
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	18 007	16 936	19 520	22 599	42 971	131 736
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	1 215 796	1 269 308	1 624 442	1 996 555	3 143 162	8 799 938
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,35	2,35	2,35	2,36	2,30	2,42
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,36	2,36	2,36	2,37	2,31	2,42
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,26	0,34	0,28	0,31	0,29	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	45,70	132,53	100,27	112,53	120,77	112,83
Valeur liquidative par part (\$)	14,81	13,34	12,02	11,32	13,67	11,08

Série F*

⁽¹⁾ Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part ⁽¹⁾	Début des opérations : 10 décembre 2018					
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,53	12,06	11,39	13,78	15,34	11,18
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,20	0,28	0,32	0,28	0,19
Total des charges	(0,09)	(0,18)	(0,17)	(0,18)	(0,22)	(0,21)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,26	0,86	(0,24)	(0,93)	1,92	1,54
Gains (pertes) non réalisée(s)	1,15	0,70	0,96	(1,40)	(2,97)	7,19
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,53	1,58	0,83	(2,19)	(0,99)	8,71
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	0,01	—	—	—
des dividendes	—	0,06	0,16	0,14	0,09	—
des gains en capital	—	—	—	—	1,33	0,02
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,06	0,17	0,14	1,42	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	15,05	13,53	12,06	11,39	13,78	11,18

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	89 008	81 666	79 013	82 360	80 932	34 313
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	5 910 906	6 053 545	6 549 173	7 242 006	5 880 571	2 233 150
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,25	1,24	1,23	1,26	1,22	1,27
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,44	1,39	1,30	1,33	1,27	1,30
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,26	0,34	0,28	0,31	0,29	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	45,70	132,53	100,27	112,53	120,77	112,83
Valeur liquidative par part (\$)	15,06	13,49	12,06	11,37	13,76	11,18

Séries N / Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part ⁽¹⁾	Début des opérations : 30 octobre 2015					
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,21	12,66	11,93	14,42	16,26	11,96
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,23	0,21	0,30	0,32	0,28	0,22
Total des charges	(0,11)	(0,21)	(0,18)	(0,19)	(0,24)	(0,19)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,28	0,86	(0,26)	(1,03)	2,24	0,92
Gains (pertes) non réalisée(s)	1,28	0,72	1,04	(1,40)	(2,52)	3,30
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,68	1,58	0,90	(2,30)	(0,24)	4,25
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	0,01	—	—	—
des dividendes	—	0,05	0,14	0,15	0,09	0,07
des gains en capital	—	—	—	—	1,62	0,10
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,05	0,15	0,15	1,71	0,17
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	15,81	14,21	12,66	11,93	14,42	11,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 031 168	737 739	588 935	534 606	486 118	437 769
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	65 164 198	52 045 923	46 503 347	44 869 267	33 763 072	26 877 082
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,26	0,34	0,28	0,31	0,29	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	45,70	132,53	100,27	112,53	120,77	112,83
Valeur liquidative par part (\$)	15,82	14,17	12,66	11,91	14,40	11,96

Série NR

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 30 octobre 2015					
Période comptable terminée		2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾		8,94	8,41	8,31	10,67	12,75	9,89
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus		0,14	0,13	0,20	0,23	0,21	0,18
Total des charges		(0,07)	(0,14)	(0,12)	(0,13)	(0,18)	(0,15)
Gains (pertes) réalisée(s)		0,17	0,55	(0,17)	(0,73)	1,72	0,73
Gains (pertes) non réalisée(s)		0,83	0,47	0,70	(1,06)	(1,92)	2,59
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾		1,07	1,01	0,61	(1,69)	(0,17)	3,35
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)		—	—	0,01	—	—	—
des dividendes		0,05	0,03	0,10	0,10	0,07	0,08
des gains en capital		—	—	—	—	1,22	0,08
remboursement de capital		0,22	0,47	0,39	0,53	0,70	0,52
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾		0,27	0,50	0,50	0,63	1,99	0,68
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾		9,66	8,94	8,41	8,31	10,67	12,75
Ratios et données supplémentaires							
Période comptable terminée		2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾		10 063	6 934	5 430	5 310	5 253	4 842
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾		1 040 576	777 512	645 909	640 076	492 760	379 231
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾		1,21	1,21	1,20	1,20	1,20	1,21
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)		1,21	1,21	1,20	1,20	1,20	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾		0,26	0,34	0,28	0,31	0,29	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾		45,70	132,53	100,27	112,53	120,77	112,83
Valeur liquidative par part (\$)		9,67	8,92	8,41	8,30	10,66	12,77

Série O

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 10 décembre 2018					
Période comptable terminée		2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾		13,29	11,84	11,15	13,46	15,19	11,15
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus		0,21	0,19	0,28	0,29	0,27	0,21
Total des charges		(0,02)	(0,05)	(0,03)	(0,04)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisée(s)		0,25	0,82	(0,24)	(0,95)	2,15	0,90
Gains (pertes) non réalisée(s)		1,14	0,71	1,00	(1,18)	(2,44)	3,27
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾		1,58	1,67	1,01	(1,88)	(0,07)	4,34
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)		—	0,01	0,02	—	—	—
des dividendes		—	0,19	0,27	0,26	0,17	0,22
des gains en capital		—	—	—	—	1,60	0,09
remboursement de capital		—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾		—	0,20	0,29	0,26	1,77	0,31
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾		14,87	13,29	11,84	11,15	13,46	11,15
Ratios et données supplémentaires							
Période comptable terminée		2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾		869 580	802 622	711 750	670 040	685 760	523 144
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾		58 444 328	60 572 795	60 140 660	60 157 306	51 003 141	34 383 458
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾		0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)		0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾		0,26	0,34	0,28	0,31	0,29	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾		45,70	132,53	100,27	112,53	120,77	112,83
Valeur liquidative par part (\$)		14,88	13,25	11,83	11,14	13,45	11,15

Série GP*

⁽¹⁾ Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD. Cette série est offerte par voie de placements privés.

Période comptable terminée	Début des opérations : 30 octobre 2015					
	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	18,14	16,16	15,24	18,42	20,78	15,24
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,29	0,26	0,38	0,40	0,36	0,28
Total des charges	(0,11)	(0,23)	(0,20)	(0,20)	(0,26)	(0,21)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,34	1,10	(0,33)	(1,26)	2,84	1,27
Gains (pertes) non réalisée(s)	1,54	0,93	1,30	(1,88)	(3,22)	4,43
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,06	2,06	1,15	(2,94)	(0,28)	5,77
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,02	—	—	—
des dividendes	—	0,10	0,22	0,23	0,14	0,11
des gains en capital	—	—	—	—	2,09	0,13
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,11	0,24	0,23	2,23	0,24
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	20,21	18,14	16,16	15,24	18,42	20,78

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	877 335	755 503	641 119	612 394	723 281	630 575
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	43 393 823	41 762 596	39 667 036	40 249 783	39 326 034	30 298 470
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,98
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,97	0,97	0,97	0,97	0,97	0,98
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,26	0,34	0,28	0,31	0,29	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	45,70	132,53	100,27	112,53	120,77	112,83
Valeur liquidative par part (\$)	20,22	18,09	16,16	15,21	18,39	20,81

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2025

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	9,2
Tencent Holdings Ltd.	4,6
Alibaba Group Holding Ltd.	3,3
MediaTek Inc.	2,5
ICICI Bank Ltd.	2,0
Hynix Semiconductor Inc.	1,9
Doosan Enerbility Co. Ltd.	1,8
MercadoLibre Inc.	1,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,8
Reliance Industries Ltd.	1,6
Samsung Electronics Co. Ltd.	1,6
Itau Unibanco Holding SA, %, série	1,5
E Ink Holdings Inc.	1,4
Zhuzhou CRRRC Times Electric Co. Ltd.	1,2
Xiaomi Corp.	1,1
Anglogold Ashanti Plc, CAAÉ	1,0
Cosmax Inc.	1,0
Firstrand Ltd.	1,0
Samsung Biologics Co. Ltd.	1,0
Mytilineos SA	0,9
Prosus NV	0,9
Wuxi Biologics Cayman Inc.	0,9
Gentera SAB de CV	0,8
Trip.com Group Ltd.	0,8
Vista Energy SAB de CV	0,8
	46,4
Total de la valeur liquidative	2 895 160 578 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Chine	21,4
Taïwan	17,9
Inde	14,2
Corée du Sud	12,8
Autres Pays	12,8
Brésil	6,8
Afrique du Sud	4,5
Mexique	3,6
États-Unis	1,8
Indonésie	1,5
Pérou	1,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,5
Répartition par secteur	
	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	24,1
Finance	22,6
Consommation discrétionnaire	12,1
Industrie	11,1
Services de communication	9,6
Matériaux	6,3
Énergie	3,8
Biens de consommation de base	3,1
Santé	3,1
Services aux collectivités	1,7
Immobilier	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,5

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués.

L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Internet au www.bninvestissements.ca.

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca.