

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2025

Fonds d'actions mondiales

Fonds mondial de petites capitalisations 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 inexactes 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 Conseillers du Fonds mondial de petites capitalisations BNI ont produit un rendement de 3,23 % comparativement à 1,92 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI Petites Capitalisations Monde (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 3,99 % au cours de la période, de 738,41 millions de dollars au 31 décembre 2024 à 767,88 millions de dollars au 30 juin 2025.

Les pressions tarifaires persistantes, le programme de réduction des coûts du gouvernement américain, le conflit entre la Russie et l'Ukraine et la faiblesse de la confiance des consommateurs ont entraîné une volatilité accrue en début d'année. Avec le soutien militaire éphémère des États-Unis aux alliés traditionnels, les sociétés du secteur européen de l'aérospatiale et de la défense ainsi que les entreprises connexes se sont redressées. Les banques européennes ont également surperformé alors que la courbe des taux s'est accentuée, créant des conditions plus accommodantes pour le secteur. L'émergence de DeepSeek, basée en Chine, ainsi que les effets potentiels de l'incertitude politique, ont entraîné une vente massive de nombreux grands gagnants de 2023-2024, principalement des entreprises technologiques américaines bénéficiaires de l'IA. Pendant ce temps, la Banque centrale européenne a continué de réduire les taux lors de sa réunion de mars, et les actions internationales des pays développés ont surperformé. Les marchés boursiers mondiaux ont connu une vente massive et de courte durée à la mi-mars et au début d'avril après l'annonce par l'administration Trump de tarifs « réciproques » généralisés. Les retards, les négociations et l'apaisement des tensions ont entraîné un regain de sentiment haussier, qui a également été favorisé par la résilience des bénéfices des entreprises. Les banques centrales mondiales ont maintenu les taux d'intérêt pour la plupart stables, et les participants au marché surveillent de près les données économiques pour trouver des indications sur de futurs changements de politique.

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

En ce qui concerne le rendement du fonds, la sélection de titres dans les technologies de l'information et une surpondération de la répartition sectorielle dans les industries ont eu des effets positifs au cours de la période. Cette répartition sectorielle a été négativement compensée par une sous-pondération du secteur des matériaux.

Événements récents

Au cours du premier semestre de l'année, des positions dans Jack Henry & Associates, Sanlorenzo Spa et Hayward Holdings ont été initiées. Des positions dans Pet Valu Holdings, Carl Zeiss Meditec, Middleby Corporation et Andlauer Healthcare Group ont été vendues.

La motivation pour les ventes était de meilleures opportunités ailleurs. De plus, la décision de vendre Middleby a été motivée par l'annonce récente d'un investisseur activiste qui a considérablement augmenté la valorisation de l'entreprise, ce qui, de l'avis du gestionnaire de portefeuille, reflétait le potentiel de hausse que l'activiste souhaitait obtenir. Il s'agissait d'une occasion opportune de réaffecter des capitaux à des investissements à conviction plus élevée. Quant à la vente d'Andlauer, elle a été stimulée par l'annonce de l'acquisition par UPS, qui comprenait une prime d'environ 30 %.

Jack Henry est une entreprise de technologie financière qui offre des services bancaires numériques, des solutions de paiement, des outils opérationnels, de la sécurité de l'information, des solutions de prêt et des services bancaires commerciaux. Le gestionnaire de portefeuille estime que l'entreprise bénéficie de barrières à l'entrée élevées en raison des coûts de changement élevés, de la longue durée des contrats, des services essentiels à la mission, de la réputation et de la marque et de la structure de l'industrie. Avec une culture d'entreprise impressionnante, une équipe de direction solide et des produits attrayants avec une grande satisfaction de la clientèle, l'équipe d'investissement estime que l'entreprise répond à ses critères d'investissement à long terme.

Quant à Sanlorenzo Spa, un spécialiste des yachts de luxe basé en Italie, le gestionnaire de portefeuille estime que l'entreprise bénéficie de l'héritage de la marque, des barrières physiques à l'entrée et du pouvoir de fixation des prix compte tenu de sa clientèle sophistiquée et luxueuse. L'équipe des placements apprécie également l'harmonisation des intérêts et les prouesses opérationnelles de la direction.

Quant à Hayward Holdings, un fabricant américain d'équipement de piscine, l'entreprise opère dans une industrie dominée par trois joueurs, sa position concurrentielle étant ancrée dans ce que le gestionnaire de portefeuille considère comme son avantage axé sur l'innovation avec un budget de R-D robuste, son vaste réseau de distribution et sa solide image de marque et sa réputation. La société a généralement fait preuve de solides finances, avec des marges élevées et constantes. De plus, l'équipe d'investissement estime que l'industrie possède un avantage structurel, avec un pouvoir de fixation des prix dans la plupart des environnements, ainsi qu'une grande partie des ventes provenant des services après-vente, y compris l'entretien, les pièces de rechange et les mises à niveau, ce qui procure une source de revenus plus stable. De plus, le gestionnaire de portefeuille estime que la société peut bénéficier de plusieurs occasions de croissance, telles que des mandats commerciaux et une expansion internationale à l'extérieur des États-Unis.

Les cinq principales positions surpondérées :

Technology One Limited (4,32 %)

Belimo Holding (4,03 %)

Intertek Group (3,73 %)

Rotork (3,73 %)

Federal Signal Corporation (3,75 %)

Les pondérations par secteur et par pays découlent du processus de sélection des titres.

L'horizon de placement du gestionnaire de portefeuille est mieux mesuré en années, voire en décennies, et non en mois ou en trimestres. L'accent continue d'être mis sur l'identification de ce que l'équipe d'investissement considère comme des entreprises de grande qualité offrant des avantages concurrentiels durables, opérant dans des secteurs où les barrières à l'entrée sont élevées et contribuant à un pouvoir de fixation des prix durable.

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 le sous-gestionnaire qui prend actuellement les décisions de placement pour le fonds.

Le risque du fonds a été modifié de « moyen » à « moyen à élevé » au cours de l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau de risque actuel associé au 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, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

SFN agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. 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 engendrés 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

Banque Nationale Épargne et Placements Inc. (« BNEP ») agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNEP achète, vend et fait l'échange de titres par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

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 | 125 065,88 \$ |
| Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale | - |

Détentions

Au 30 juin 2025, Banque Nationale Investissements inc. détenait 202,24 titres du fonds pour une valeur de 2 333,88 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % 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

SFN 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 [†] |
|------------------------------|------------------|--------------|---------------------|
| Série Conseillers et Série H | | | |
| Frais initiaux | 1,90 % | 52,63 % | 47,37 % |
| Série F et Série FH | 0,90 % | — | 100,00 % |
| Série N et Série NR* | 0,65 % | — | 100,00 % |
| Série O | s.o.** | — | 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.

(*) 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.

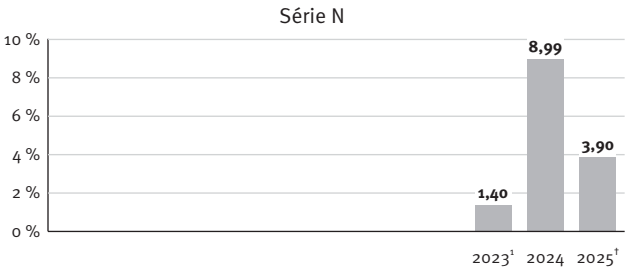
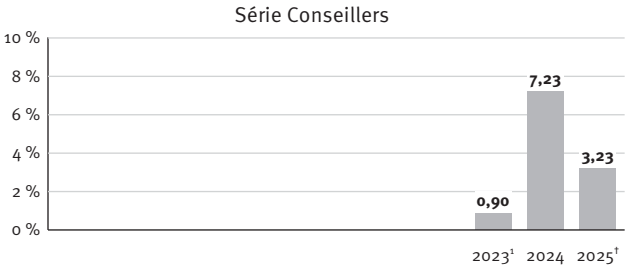
(**) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble 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.



Série NR



Série O



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 29 août 2023 (début des opérations) au 31 décembre 2023.

⁽¹⁾ 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.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,84 | 10,09 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,10 | 0,12 | 0,03 |
| Total des charges | (0,13) | (0,27) | (0,10) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,25 | (0,14) | (0,04) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,11 | 1,02 | 0,71 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,33 | 0,73 | 0,60 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | — | — | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 11,16 | 10,84 | 10,09 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 3 961 | 3 178 | 862 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾ | 354 755 | 293 633 | 85 474 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 2,45 | 2,46 | 2,46 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 2,45 | 2,46 | 2,46 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 11,17 | 10,82 | 10,09 |

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 11,00 | 10,13 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,10 | 0,12 | 0,02 |
| Total des charges | (0,07) | (0,15) | (0,06) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,25 | (0,15) | (0,04) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,13 | 1,05 | 1,30 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,41 | 0,87 | 1,22 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | — | — | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 11,39 | 11,00 | 10,13 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 112 449 | 92 847 | 31 854 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾ | 9 862 906 | 8 449 493 | 3 145 584 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,30 | 1,31 | 1,31 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 1,30 | 1,31 | 1,31 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 11,40 | 10,99 | 10,13 |

Série FH

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,52 | 10,14 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,09 | 0,12 | 0,03 |
| Total des charges | (0,07) | (0,14) | (0,06) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | (0,05) | (0,37) | (0,09) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,21 | 0,81 | 1,25 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,18 | 0,42 | 1,13 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | — | — | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,67 | 10,52 | 10,14 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 6 580 | 6 295 | 5 147 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 615 897 | 598 902 | 507 809 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,26 | 1,31 | 1,31 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 1,26 | 1,31 | 1,31 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,68 | 10,51 | 10,14 |

Série H

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,36 | 10,10 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,09 | 0,12 | 0,03 |
| Total des charges | (0,12) | (0,26) | (0,10) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | (0,06) | (0,39) | (0,09) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,17 | 0,90 | 0,70 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,08 | 0,37 | 0,54 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | — | — | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,44 | 10,36 | 10,10 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 276 | 319 | 235 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 26 452 | 30 833 | 23 308 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 2,41 | 2,46 | 2,46 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 2,41 | 2,46 | 2,46 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,45 | 10,35 | 10,10 |

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 11,04 | 10,14 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,10 | 0,12 | 0,02 |
| Total des charges | (0,05) | (0,10) | (0,05) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,25 | (0,12) | (0,05) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,10 | 1,02 | 0,97 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,40 | 0,92 | 0,89 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | 0,02 | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | — | 0,02 | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 11,45 | 11,04 | 10,14 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 336 367 | 334 825 | 273 391 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 29 343 921 | 30 364 816 | 26 959 118 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,92 | 0,92 | 0,92 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 0,92 | 0,92 | 0,92 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 11,46 | 11,03 | 10,14 |

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,40 | 10,01 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,10 | 0,12 | 0,02 |
| Total des charges | (0,05) | (0,10) | (0,05) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,24 | (0,12) | (0,05) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,13 | 0,96 | 0,95 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,42 | 0,86 | 0,87 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | 0,03 | 0,03 | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | 0,23 | 0,47 | 0,12 |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,26 | 0,50 | 0,12 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,51 | 10,40 | 10,01 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 3 337 | 3 214 | 2 543 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 317 027 | 309 596 | 254 158 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,92 | 0,92 | 0,92 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 0,92 | 0,92 | 0,92 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,52 | 10,38 | 10,01 |

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 11,07 | 10,16 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,10 | 0,12 | 0,03 |
| Total des charges | — | (0,01) | (0,02) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,24 | (0,12) | (0,04) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,10 | 1,03 | 0,74 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,44 | 1,02 | 0,71 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | 0,11 | 0,01 |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | — | 0,11 | 0,01 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 11,53 | 11,07 | 10,16 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 304 218 | 296 824 | 270 946 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 26 353 667 | 26 847 876 | 26 662 488 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,02 | 0,02 | 0,02 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 0,02 | 0,02 | 0,02 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 11,54 | 11,06 | 10,16 |

Séries GP* / Privée**

^(*) Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

^(**) Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2023 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 11,05 | 10,14 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,10 | 0,12 | 0,02 |
| Total des charges | (0,05) | (0,10) | (0,05) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,24 | (0,12) | 0,01 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,15 | 1,06 | 2,15 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,44 | 0,96 | 2,13 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | 0,02 | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | — | 0,02 | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 11,46 | 11,05 | 10,14 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 696 | 904 | 592 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 60 613 | 81 864 | 58 389 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,86 | 0,86 | 0,86 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 0,86 | 0,86 | 0,86 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 11,48 | 11,04 | 10,14 |

Série GPO*

⁽¹⁾ Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 août 2023

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 11,07 | 10,16 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,10 | 0,12 | 0,03 |
| Total des charges | — | (0,02) | (0,02) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,25 | (0,12) | — |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,12 | 1,04 | 0,16 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,47 | 1,02 | 0,17 |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — |
| des dividendes | — | 0,11 | 0,01 |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | — | 0,11 | 0,01 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 11,53 | 11,07 | 10,16 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre | 2023 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 1 | 1 | 1 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 101 | 101 | 100 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,06 | 0,06 | 0,74 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 16,82 | 19,10 | 13,02 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 11,54 | 11,05 | 10,16 |

⁽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 |
|---|-------------------------------|
| Technology One Ltd. | 4,3 |
| Belimo Holding AG | 4,0 |
| Diploma PLC | 3,7 |
| Federal Signal Corp. | 3,7 |
| Intertek Group PLC | 3,7 |
| Nordnet AB publ. | 3,7 |
| Rotork PLC | 3,7 |
| Howden Joinery Group PLC | 3,3 |
| Inficon Holding AG | 3,3 |
| Japan Elevator Service Holdings Co. Ltd. | 3,3 |
| Auto Trader Group PLC | 3,2 |
| Wyndham Hotels & Resorts Inc. | 3,0 |
| Rational AG | 2,9 |
| Halma PLC | 2,6 |
| Inter Parfums Inc. | 2,5 |
| Houlihan Lokey Inc., catégorie A | 2,4 |
| Puulo Oyj | 2,4 |
| Trex Co. Inc. | 2,3 |
| BE Semiconductor Industries NV | 2,1 |
| Hemnet Group AB | 2,0 |
| Medpace Holdings Inc. | 2,0 |
| Stevanato Group SpA | 2,0 |
| Jack Henry & Associates Inc. | 1,9 |
| WH Smith PLC | 1,9 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 0,8 |
| | 70,7 |

Total de la valeur liquidative 767 884 641 \$

Répartition par pays

| | % de la valeur liquidative |
|---|-------------------------------|
| États-Unis | 31,9 |
| Royaume-Uni | 23,8 |
| Suède | 9,5 |
| Suisse | 7,3 |
| Italie | 5,7 |
| Australie | 4,8 |
| France | 3,7 |
| Japon | 3,3 |
| Allemagne | 2,9 |
| Finlande | 2,4 |
| Pays-Bas | 2,1 |
| Canada | 1,8 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 0,8 |

Répartition par secteur

| | % de la valeur liquidative |
|---|-------------------------------|
| Industrie | 41,4 |
| Technologies de l'information | 19,8 |
| Consommation discrétionnaire | 11,4 |
| Santé | 7,5 |
| Biens de consommation de base | 6,1 |
| Finance | 6,0 |
| Services de communication | 3,2 |
| Immobilier | 2,0 |
| Matériaux | 1,8 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 0,8 |

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.