

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2025

Fonds spécialisé

## Fonds de métaux précieux 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](http://www.bninvestissements.ca), en consultant le site Internet de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://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 de métaux précieux BNI ont produit un rendement de 38,70 % comparativement à 47,20 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice S&P/TSX aurifère (CAD), a enregistré un rendement de 47,00 %. Contrairement aux indices, 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*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 38,24 % au cours de la période, de 24,89 millions de dollars au 31 décembre 2024 à 34,40 millions de dollars au 30 juin 2025.

Cette hausse est principalement attribuable aux fluctuations des marchés.

Le prix de l'or s'est apprécié de 26 % au premier semestre de 2025, atteignant un nouveau record de 3 453 USD l'once et clôturant à 3 315 USD l'once le 30 juin 2025. De même, le prix de l'argent a augmenté de 24 % pour clôturer la période à 36 USD l'once.

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

Les positions du fonds dans MAG Silver Corp., un producteur d'argent de rang intermédiaire qui, en mai, a accepté d'être acquis par Pan American Silver Corp. à un prix élevé, et dans Wheaton Precious Metals, l'une des plus importantes sociétés de redevances sur les métaux précieux au monde, qui a déclaré une forte génération de flux de trésorerie disponibles dans un contexte de flambée des prix des lingots, ont chacune augmenté de 52 % et figurent parmi les nombreuses participations qui ont contribué positivement au rendement au premier semestre de l'année.

La répartition de l'actif dans le secteur des métaux diversifiés et des mines a été le principal détracteur de la performance relative du portefeuille, les actions de Major Drilling Group International, que détient le fonds, ont augmenté de 8 %, à la traîne de l'indice de référence au premier semestre de l'année.

Au cours des 6 derniers mois, le fonds a investi jusqu'à 18,88 % de son actif net dans Barrick Gold Corp, jusqu'à 20,63 % de son actif net dans Franco-Nevada Corp et jusqu'à 16,77 % de son actif net dans Wheaton Precious Metals Corp.

### Événements récents

La stratégie du Fonds de métaux précieux BNI demeure axée sur la détention d'entreprises de meilleure qualité (rentables) qui ont une plus grande expertise opérationnelle et des ressources financières (c.-à-d. plus de liquidités que de dettes). Compte tenu de l'incertitude qui règne sur les marchés mondiaux, le gestionnaire de portefeuille estime qu'il est prudent de posséder un portefeuille composé à la fois de producteurs et de sociétés de redevances.

Conformément à cette stratégie, trois positions ont été initiées au cours du premier semestre de 2025 :

Newmont Corp. est l'un des plus grands producteurs d'or au monde. Newmont a été ajouté en raison de sa valorisation attrayante par rapport à ses principaux pairs du secteur des aurifères. La direction réoriente sa stratégie en rationalisant le portefeuille et en améliorant la discipline opérationnelle. Le gestionnaire de portefeuille estime que ces efforts permettent à Newmont de mieux tirer parti de ses actifs de haute qualité et de récupérer potentiellement son ancien multiple de valorisation plus élevé au fil du temps.

Teck Resources Ltd. est une société minière diversifiée de premier plan à l'échelle mondiale. Teck a été ajouté principalement en raison de l'évaluation. En tant qu'investisseurs axés sur la valeur, l'équipe de placement continue de se débattre avec les valorisations relativement élevées des producteurs et des explorateurs de métaux précieux. Compte tenu des préoccupations croissantes concernant la durabilité de la récente hausse des prix de l'or et de l'argent, le gestionnaire croit que Teck offre une combinaison unique de valeur, de qualité et de diversification.

Sprott Physical Silver Trust est un acheteur de lingots d'argent. Les parts de la fiducie ont été achetées principalement en raison de l'acquisition imminente de MAG Silver par Pan American Silver afin de maintenir l'exposition à l'argent au sein du fonds tout en atténuant le niveau relativement élevé de risque d'exécution que le gestionnaire a identifié parmi les candidats à l'achat des producteurs d'argent.

Le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier les perspectives à court terme de l'argent par rapport à l'or compte tenu de l'importante surperformance récente de ce dernier.

Aucune participation n'a été vendue au cours du premier semestre de 2025.

Malgré une hausse significative du prix des lingots, le gestionnaire de portefeuille continue de considérer que les risques à court terme pour les producteurs d'or sont élevés, étant donné que les coûts d'exploitation et d'investissement unitaires demeurent bien supérieurs aux niveaux d'avant la pandémie. Par conséquent, les marges décaissées pourraient rapidement se comprimer si la demande faiblissait à un moment où les coûts associés au remplacement de la production existante sont sans précédent.

L'équipe de placement continue de se concentrer sur l'investissement dans des sociétés de métaux précieux dont la production est établie et des activités à moindre coût ou dans des sociétés diversifiées de redevances et de flux qui présentent généralement un risque opérationnel plus faible.

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.

## 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et 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<br>30 juin 2025 |
|--|-------------------------------------|
| <b>Total des frais de courtage</b>                           | 36 617,43 \$                        |
| <b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b> | 5 005,18 \$                         |

## Service fiduciaire des régimes enregistrés

SNF 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 <sup>†</sup> |
|-------------------------------|------------------|--------------|---------------------|
| Série Investisseurs           | 1,75 %           | 57,14 %      | 42,86 %             |
| Série Conseillers*            |                  |              |                     |
| Frais initiaux**              | 1,75 %           | 57,14 %      | 42,86 %             |
| Frais reportés - 1 à 6 ans    | 1,75 %           | 28,57 %      | 71,43 %             |
| Frais réduits - 1 à 3 ans     | 1,75 %           | 28,57 %      | 71,43 %             |
| Frais réduits - 4 ans et plus | 1,75 %           | 57,14 %      | 42,86 %             |
| Série F                       | 0,75 %           | —            | 100,00 %            |

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

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur la Série 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.

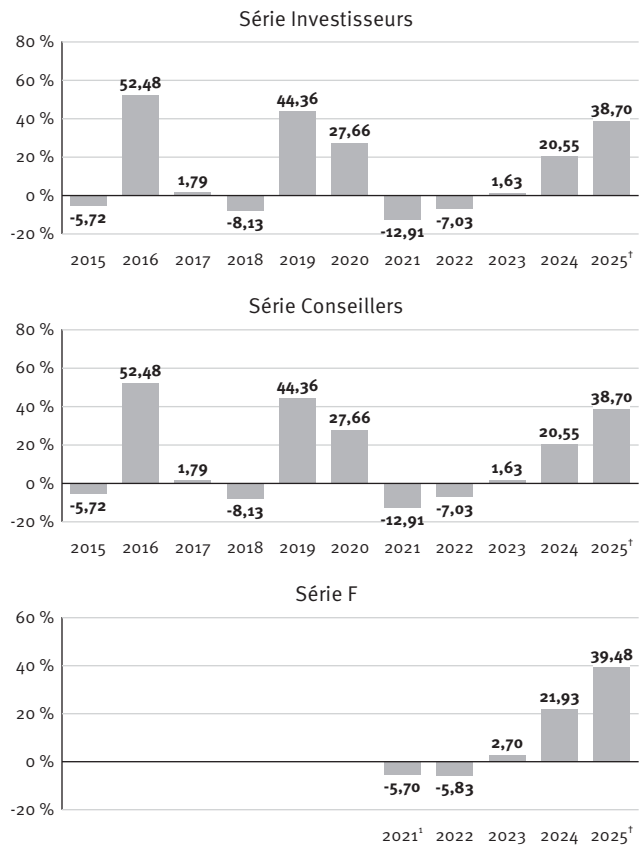
<sup>(\*)</sup> Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

## 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



<sup>(‡)</sup> Rendements pour la période du 22 juin 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

<sup>(†)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> 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\*

<sup>(\*)</sup> La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 27 juillet 1994

| Période comptable terminée   | 2025<br>30 juin | 2024<br>31 décembre | 2023<br>31 décembre | 2022<br>31 décembre | 2021<br>31 décembre | 2020<br>31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>           | 21,06           | 17,47               | 17,19               | 18,49               | 21,23               | 16,63               |
| <b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>                       |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| Total des revenus  | 0,21            | 0,26                | 0,28                | 0,33                | 0,37                | 0,18                |
| Total des charges  | (0,31)          | (0,44)              | (0,39)              | (0,43)              | (0,50)              | (0,54)              |
| Gains (pertes) réalisé(e)s   | 5,36            | 2,05                | (0,22)              | 0,23                | 1,48                | 4,94                |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s   | 2,93            | 1,76                | 0,64                | (0,50)              | (4,12)              | 0,10                |
| <b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b> | 8,19            | 3,63                | 0,31                | (0,37)              | (2,77)              | 4,68                |
| <b>Distributions (\$)</b>  |                 |                     |                     |                     |                     |                     |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes)   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   | —                   |
| des dividendes   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   | —                   |
| des gains en capital   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   | —                   |
| remboursement de capital   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   | —                   |
| <b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>                               | —               | —                   | —                   | —                   | —                   | —                   |
| <b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>           | 29,21           | 21,06               | 17,47               | 17,19               | 18,49               | 21,23               |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée  | 2025<br>30 juin | 2024<br>31 décembre | 2023<br>31 décembre | 2022<br>31 décembre | 2021<br>31 décembre | 2020<br>31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>          | 22 036          | 16 267              | 14 971              | 16 711              | 27 150              | 35 346              |
| Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>                         | 754 387         | 772 266             | 857 134             | 972 280             | 1 468 619           | 1 664 683           |
| Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>                         | 2,19            | 2,20                | 2,19                | 2,41                | 2,47                | 2,46                |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 2,19            | 2,20                | 2,19                | 2,42                | 2,48                | 2,46                |
| Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>                       | 0,27            | 0,05                | 0,07                | 0,05                | 0,12                | 0,18                |
| Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>                   | 101,24          | 23,05               | 14,67               | 12,17               | 28,90               | 61,35               |
| Valeur liquidative par part (\$)                                      | 29,21           | 21,06               | 17,47               | 17,19               | 18,49               | 21,23               |

### Série F

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 22 juin 2021

| Période comptable terminée   | 2025<br>30 juin | 2024<br>31 décembre | 2023<br>31 décembre | 2022<br>31 décembre | 2021<br>31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>           | 11,12           | 9,12                | 8,88                | 9,43                | 10,00               |
| <b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>                       |                 |                     |                     |                     |                     |
| Total des revenus  | 0,11            | 0,14                | 0,15                | 0,20                | 0,10                |
| Total des charges  | (0,09)          | (0,12)              | (0,10)              | (0,10)              | (0,06)              |
| Gains (pertes) réalisé(e)s   | 2,79            | 1,09                | (0,11)              | (0,09)              | 0,03                |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s   | 1,58            | 0,91                | 0,31                | (2,32)              | (0,81)              |
| <b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b> | 4,39            | 2,02                | 0,25                | (2,31)              | (0,74)              |
| <b>Distributions (\$)</b>  |                 |                     |                     |                     |                     |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes)   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   |
| des dividendes   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   |
| des gains en capital   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   |
| remboursement de capital   | —               | —                   | —                   | —                   | —                   |
| <b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>                               | —               | —                   | —                   | —                   | —                   |
| <b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>           | 15,51           | 11,12               | 9,12                | 8,88                | 9,43                |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée  | 2025<br>30 juin | 2024<br>31 décembre | 2023<br>31 décembre | 2022<br>31 décembre | 2021<br>31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>          | 12 365          | 8 618               | 7 447               | 7 408               | 18                  |
| Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>                         | 797 280         | 774 810             | 816 405             | 834 492             | 1 869               |
| Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>                         | 1,08            | 1,08                | 1,08                | 1,11                | 1,13                |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,08            | 1,08                | 1,08                | 1,12                | 1,15                |
| Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>                       | 0,27            | 0,05                | 0,07                | 0,05                | 0,12                |
| Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>                   | 101,24          | 23,05               | 14,67               | 12,17               | 28,90               |
| Valeur liquidative par part (\$)                                      | 15,51           | 11,12               | 9,12                | 8,88                | 9,43                |

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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.

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

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</sup> 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.

<sup>(7)</sup> 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.

<sup>(8)</sup> 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<br>liquidative |
|--|-------------------------------|
| OR Royalties Inc.  | 10,5                          |
| Barrick Mining Corp.   | 10,2                          |
| Franco-Nevada Corp.  | 9,9                           |
| Mines Agnico-Eagle Ltée.                                     | 9,9                           |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net. | 9,7                           |
| Major Drilling Group International Inc.                      | 9,5                           |
| Wheaton Precious Metals Corp.                                | 8,1                           |
| Teck Resources Ltd., catégorie B                             | 7,7                           |
| Triple Flag Precious Metals Corp.                            | 6,7                           |
| Hecla Mining Co.   | 4,4                           |
| SPROTT PHYSICAL SILVER TRUST                                 | 4,3                           |
| MAG Silver Corp.   | 4,0                           |
| Alamos Gold Inc., catégorie A                                | 2,6                           |
| Kinross Gold Corp.   | 1,2                           |
| Lundin Gold Inc.   | 0,5                           |
| Orla Mining Ltd.   | 0,4                           |
| Wesdome Gold Mines Ltd.                                      | 0,3                           |
| K92 Mining Inc.  | 0,1                           |
|  | 100,0                         |

Total de la valeur liquidative. . . . . 34 401 310 \$

### Répartition par secteur

|   | % de la valeur<br>liquidative |
|---|-------------------------------|
| Or  | 60,4                          |
| Métaux et produits miniers                                  | 17,3                          |
| Argent  | 12,6                          |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 9,7                           |

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](http://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](http://www.sedarplus.ca).