

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2025

Fonds d'actions canadiennes

Fonds croissance Québec 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 Investisseurs du Fonds croissance Québec BNI ont produit un rendement de 4,87 % comparativement à 12,74 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (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*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 5,39 % au cours de la période, de 777,75 millions de dollars au 31 décembre 2024 à 819,65 millions de dollars au 30 juin 2025.

Au premier trimestre de 2025, les tensions commerciales et la menace d'une guerre tarifaire avec les États-Unis ont eu un impact négatif sur la performance du marché boursier. Par conséquent, de nombreux investisseurs ont réduit les risques de leurs portefeuilles dans une fuite vers la sécurité. Ce contexte d'incertitude a été particulièrement difficile pour le marché canadien des actions à petite capitalisation.

Au cours du trimestre, l'indice S&P/TSX a enregistré un rendement de 1,5 %. Les secteurs des matériaux et des services publics ont été les secteurs les plus performants, gagnant respectivement 20,4 % et 4,9 %. Les soins de santé et les technologies de l'information ont été les deux retardataires, affichant des pertes de 9,0 % et de 7,5 % au cours de la période. Au sein de l'indice des petites capitalisations S&P/TSX, seuls quelques secteurs défensifs ont affiché des rendements légèrement positifs. Le secteur des matériaux s'est démarqué grâce aux actions de métaux précieux, car l'or était une valeur refuge pour les investisseurs. La sous-pondération du fonds dans ce secteur a eu une incidence sur son rendement relatif par rapport à l'indice de référence.

Les actions canadiennes ont enregistré une solide performance au T2, l'indice des petites capitalisations S&P/TSX ayant gagné 11,75 %, dépassant le rendement de 8,53 % de l'indice S&P/TSX. Les principaux indices canadiens ont surpassé leurs homologues américains, les investisseurs quittant les marchés américains en raison des tensions commerciales pour se tourner vers les actions canadiennes, qui offraient des valorisations plus attrayantes.

Au sein de l'indice des petites capitalisations S&P/TSX, tous les secteurs ont affiché des rendements positifs. Les secteurs de l'industrie et de la finance ont été les deux secteurs ayant enregistré la meilleure performance, affichant des gains de 22,6 % et 20,5 % respectivement. Les secteurs de l'énergie et des soins de santé étaient à la traîne avec des rendements respectifs de 4,7 % et 2,2 %.

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

La performance est principalement attribuable à une contribution négative d'un positionnement surpondéré dans les secteurs industriels et d'un positionnement sous-pondéré dans le secteur des matériaux. Sur le plan de la sélection, le secteur des matériaux a également été préjudiciable, car le fonds n'a pas d'exposition aux actions aurifères et de métaux précieux qui ont surperformé au cours de la période.

Événements récents

Initiations

API Group

Le leader du marché des services de sécurité et d'inspection. Affaires stables et récurrentes. Opère dans un marché fragmenté avec de nombreuses possibilités d'acquisition. L'entreprise a des objectifs ambitieux de croissance du chiffre d'affaires et d'amélioration des marges.

Adentra

L'un des plus importants distributeurs américains de produits de construction architecturale pour les fabricants industriels, les chantiers de distribution et les centres résidentiels. L'équipe de direction d'Adentra a de solides antécédents en matière de ventes et de bénéfices composés. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la société poursuive sa croissance organique à mesure que son marché se normalise grâce à la prise de parts de marché. Cette croissance organique devrait être renforcée par sa stratégie d'acquisition éprouvée.

Groupe TMX

L'exploitant des bourses d'actions et de produits dérivés au Canada. Elle exploite également le plus grand réseau de connectivité du marché de gros de l'énergie d'Europe et est un fournisseur d'indices pour les émetteurs de FNB. Le gestionnaire de portefeuille aime la résilience de son modèle d'affaires.

Ventes

SPX Technologies

L'action a dépassé le niveau cible de cours et de meilleures opportunités d'investissement ont été trouvées.

Héroux-Devtek

Les actions ont été vendues à la suite de la privatisation.

Ajouts

Le gestionnaire de portefeuille a ajouté des positions existantes dans Stella-Jones, Quincaillerie Richelieu, Banque Nationale, Mainstreet Equity et Bombardier.

Réductions

Le gestionnaire de portefeuille a réduit la pondération dans Terravest Industries, Definity Financial et WSP Global.

Le fonds a une exposition limitée aux produits de base (une faible exposition à l'or) et aucune exposition au secteur de l'énergie. Le portefeuille a une exposition minimale aux banques canadiennes (à l'exception d'un placement dans la Banque Nationale du Canada), ce qui différencie la stratégie de la plupart des fonds d'actions canadiennes.

La croissance de l'économie mondiale est actuellement mise à l'épreuve dans de nombreuses régions du monde, car les conditions commerciales mondiales incertaines, les tensions géopolitiques et la hausse des prix pèsent sur la confiance des consommateurs. Les perspectives de croissance au sud de la frontière sont plus encourageantes qu'au Canada, car les tensions commerciales créent de l'incertitude et retardent certaines décisions d'investissement pour les entreprises canadiennes.

Comme la trajectoire de l'économie est difficile à prévoir, le gestionnaire de portefeuille continue d'investir dans des sociétés qui ont un bilan solide et un modèle d'affaires résilient.

L'équipe d'investissement s'attend à ce que les sociétés détenues dans le portefeuille soient actives sur le front des acquisitions et consolident davantage leur marché. Elle s'attend également à ce que certaines des sociétés deviennent des cibles de prise de contrôle à mesure que les grandes entreprises ou les fonds de capital-investissement déploient leurs capitaux excédentaires.

Le gestionnaire de portefeuille est optimiste quant à l'adaptation de ces sociétés à un environnement à court terme quelque peu difficile et au renforcement de leurs marchés respectifs. Les défis peuvent être surmontés et peuvent même offrir des occasions de croître et de gagner des parts de marché par rapport à des concurrents plus faibles.

Le 5 mai 2025, Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») a transféré les responsabilités de sous-gestionnaire de portefeuille de Corporation Fiera Capital pour le fonds directement à Placements Montrusco Bolton inc. Les objectifs et stratégies de placement du fonds demeurent inchangés. Ces changements s'inscrivent dans le cadre du processus de gouvernance de la structure d'architecture ouverte de Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »).

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^{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’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 30 juin 2025
Total des frais de courtage	118 726,93 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	3 990,01 \$

Approbations et recommandations du comité d’examen indépendant

Le fonds s’est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d’examen indépendant, en regard d’une ou plusieurs des opérations entre parties liées suivantes :

- a) l’achat ou la détention de titres d’un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- b) l’investissement dans les titres d’un émetteur lorsqu’une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l’occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- c) l’achat ou la vente de titres à un autre fonds d’investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- d) l’achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- e) la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s’assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre parties liées doivent être prises libres de toute influence d’une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d’aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l’appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l’intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

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 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 %

^(†) 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 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.

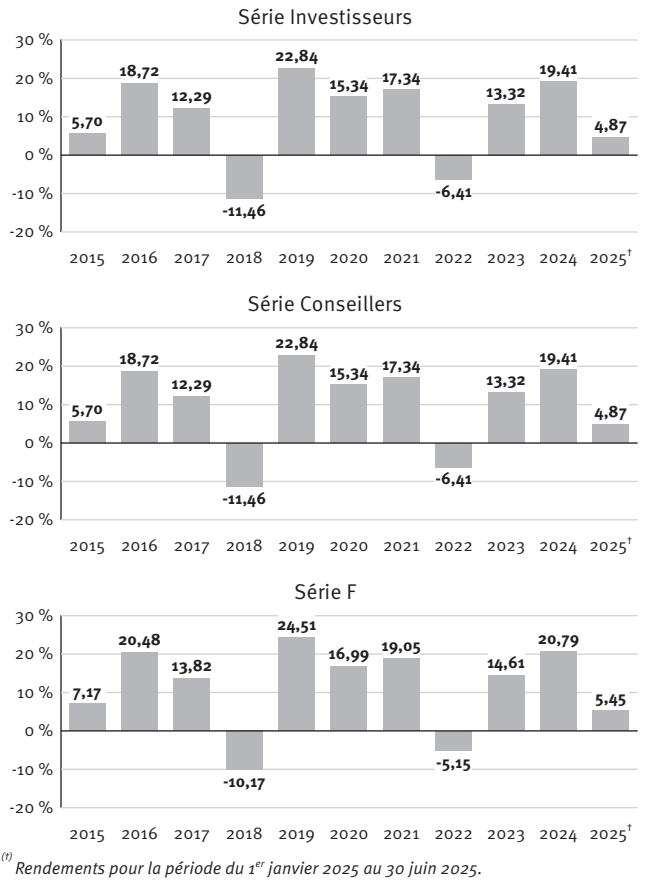
^(**) Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d’investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

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^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



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 Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 23 juillet 1999

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⁾	130,58	109,35	96,50	104,39	88,96	77,10
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	1,08	2,02	1,97	1,86	1,40	1,24
Total des charges	(1,45)	(2,73)	(2,34)	(2,45)	(2,58)	(1,89)
Gains (pertes) réalisé(e)s	7,58	4,40	3,92	5,55	6,26	0,96
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,20)	17,57	9,20	(12,52)	10,05	11,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	6,01	21,26	12,75	(7,56)	15,13	11,33
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	1,19	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	1,19	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	136,94	130,58	109,35	96,50	104,39	88,96

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⁾	234 117	236 119	206 720	197 628	284 789	228 567
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 709 586	1 808 280	1 890 506	2 048 049	2 728 002	2 569 373
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,25	2,25	2,25	2,46	2,53	2,52
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,25	2,25	2,25	2,46	2,53	2,52
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	86,25	18,72	23,79	18,27	21,85	22,51
Valeur liquidative par part (\$)	136,94	130,58	109,35	96,50	104,39	88,96

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

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⁾	34,86	28,86	25,18	26,81	22,52	19,25
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,29	0,54	0,52	0,50	0,37	0,32
Total des charges	(0,19)	(0,36)	(0,31)	(0,29)	(0,30)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,00	1,08	1,05	1,51	1,58	0,27
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,16)	4,71	2,38	(2,89)	2,26	2,90
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,94	5,97	3,64	(1,17)	3,91	3,28
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,25	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	0,25	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	36,76	34,86	28,86	25,18	26,81	22,52

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⁾	585 529	541 629	358 722	280 097	202 330	105 651
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	15 927 376	15 539 365	12 430 704	11 124 869	7 547 205	4 690 908
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,02	0,03	0,03	0,03	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	86,25	18,72	23,79	18,27	21,85	22,51
Valeur liquidative par part (\$)	36,76	34,86	28,86	25,18	26,81	22,52

⁽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
Groupe WSP Global Inc.	4,9
Quincaillerie Richelieu Ltée.	4,5
iA Financial Corp Inc.	4,3
AtkinsRealis Group Inc.	4,1
Banque Nationale du Canada	4,1
Dollarama Inc.	3,9
Stella-Jones Inc.	3,8
Alimentation Couche-Tard Inc.	3,4
Savaria Corp.	3,4
GDI Integrated Facility Services Inc.	3,2
CGI Group Inc., catégorie A	3,1
Pet Valu Holdings Ltd.	2,9
Mainstreet Equity Corp.	2,8
Bombardier Inc.	2,7
CAE Inc.	2,7
TerraVest Industries Inc.	2,7
GROUPE DYNAMITE INC.	2,6
CBIZ Inc.	2,5
Intact Corporation Financière	2,5
Metro Inc.	2,5
TECSYS Inc.	2,5
Goeasy Ltd.	2,0
Les Vêtements de Sport Gildan Inc.	2,0
Boyd Group Services Inc.	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0
	75,8

Total de la valeur liquidative 819 645 450 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	89,3
Actions américaines	8,2
Actions internationales	1,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	38,2
Consommation discrétionnaire	16,2
Finance	13,0
Technologies de l'information	6,9
Matériaux	6,7
Biens de consommation de base	5,9
Énergie	4,3
Immobilier	3,9
Santé	2,9
Services aux collectivités	0,5
Services de communication	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0

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.