

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2025

Fonds d'actions canadiennes

Fonds d'actions canadiennes de croissance 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 d'actions canadiennes de croissance BNI ont produit un rendement de 6,35 % comparativement à 10,17 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice composé 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 diminué de 2,39 % au cours de la période, de 1,109 milliards de dollars au 31 décembre 2024 à 1,083 milliards de dollars au 30 juin 2025.

Le premier semestre de 2025 a été marqué par une volatilité accrue suivie d'une résilience notable sur les marchés mondiaux. L'histoire du trimestre était incontestablement la nouvelle administration Trump aux États-Unis. Les marchés boursiers nord-américains et les équipes de direction des entreprises avaient généralement considéré l'élection de Trump à la fin de 2024 comme positive. Alors que les politiques économiques de plus en plus perturbatrices ont commencé à être menacées, puis mises en œuvre de manière erratique, puis ont fait marche arrière, les équipes de direction sont devenues plus prudentes et les marchés plus volatils. Alors que les tensions géopolitiques et la résurgence du protectionnisme commercial ont fait les manchettes, les marchés ont finalement démontré leur capacité à se redresser, soutenus par des dépenses de consommation constantes et une position prudente des banques centrales. Cette période a souligné l'importance d'une approche d'investissement disciplinée et à long terme axée sur des entreprises de grande qualité offrant des avantages concurrentiels durables.

Dans la continuité de l'année dernière, l'économie mondiale connaît deux changements structurels importants : la transition énergétique et la numérisation, rapidement avancée par l'intelligence artificielle (IA). La transition énergétique est une entreprise de grande envergure, qui transforme la façon dont l'énergie est produite, distribuée et consommée. Les pays développés atteignent ou s'approchent du pic de la demande de pétrole et la société chinoise Sinopec a déclaré que le pays pourrait atteindre le pic de la demande de pétrole d'ici 2027. Les entreprises essentielles à cette transition bénéficieront d'une croissance favorable pluriannuelle, ce qui entraînera une performance commerciale supérieure au cours de la prochaine décennie. La numérisation, qui englobe des technologies telles que l'infonuagique, la cybersécurité et l'IA, transforme rapidement les industries. L'IA, en particulier, stimule l'innovation et crée de nouvelles possibilités pour les entreprises et la société, et le gestionnaire de portefeuille estime qu'elle a franchi une autre étape significative en 2025.

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

La sélection de titres dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et de la consommation de base, ainsi qu'une sous-pondération dans l'énergie ont contribué à la performance globale, tandis que la sélection de titres dans la technologie de l'information et la sous-pondération des matériaux ont nuï. D'un point de vue géographique, le Canada a contribué positivement à la performance relative, tandis que les avoirs américains étaient à la traîne. La couverture de change a également contribué à la performance globale, le dollar américain s'affaiblissant, ce qui a contribué à la sous-performance relative des avoirs américains au cours de la période.

Événements récents

Il n'y a pas eu de changements majeurs à la stratégie de portefeuille.

À la fin de la période, la surpondération la plus importante par rapport à l'indice de référence était le secteur des industries (+14 %) et la sous-pondération la plus marquée était dans l'énergie (-10,7 %).

Sept positions ont été ajoutées au cours de la période dans les secteurs des services financiers, de l'immobilier, de l'industrie, des soins de santé, de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information. Les titres notables sont :

Une position a été initiée dans Automated Data Processing (ADP)

ADP est un fournisseur de premier plan de gestion de la paie et du capital humain qui a progressivement adopté un modèle axé sur les logiciels au cours des deux dernières décennies, faisant passer ses marges d'exploitation de 18 % en 2012 à 26 % aujourd'hui. Son envergure et son pouvoir d'achat permettent aux clients d'accéder à des services à valeur ajoutée, tandis que la force et la fiabilité de la marque soutiennent plus de 90 % des revenus récurrents. Avec environ 90 % des revenus basés aux États-Unis, la société est bien isolée des risques macroéconomiques et tarifaires mondiaux.

Un autre ajout récent est Compass Group PLC

Compass Group est un chef de file mondial des services alimentaires et de soutien, bénéficiant de vents favorables à la sous-traitance séculaire et d'une forte fidélité des clients, avec un taux de rétention de 96 %. Sa douve concurrentielle est ancrée par Foodbuddy, un moteur d'approvisionnement centralisé qui agrège les volumes et offre les meilleurs prix et personnalisations de sa catégorie qui permettent des marges brutes et une agilité supérieures. Avec une exposition minimale à des facteurs de risque macroéconomiques comme les tarifs douaniers et une croissance durable soutenue par l'échelle, le pouvoir de fixation des prix et la cohérence opérationnelle, Compass est un exemple clé du type d'entreprise idiosyncrasique et de haute qualité que le gestionnaire de portefeuille veut détenir dans un monde incertain.

Trois positions ont été vendues au cours de la période dans les secteurs des soins de santé, des biens de consommation de base et des technologies de l'information.

Du point de vue du PIB mondial, la croissance économique demeure inégale, les États-Unis affichant des signaux mitigés, mais demeurant relativement sains, tandis que le Canada, l'Europe et l'Asie sont généralement plus faibles. La santé économique des consommateurs mondiaux demeure également difficile, car nous continuons de constater une certaine pression de la part des consommateurs à faible revenu, ainsi que des preuves que toutes les cohortes de revenus ont abaissé leurs achats en raison d'années de pressions inflationnistes et de taux d'intérêt plus élevés. Les consommateurs canadiens sont confrontés à une vulnérabilité supplémentaire en raison de structures hypothécaires de courte durée, ce qui soulève des inquiétudes quant à la façon dont les consommateurs s'adapteront à des coûts d'emprunt beaucoup plus élevés à mesure que les prêts hypothécaires à taux ultrabas seront renouvelés en 2025 et 2026.

La meilleure santé de l'économie aux États-Unis suggère également que l'assouplissement monétaire sera plus lent que prévu par les marchés, car la Réserve fédérale subit moins de pression pour réduire considérablement les taux afin de stimuler la croissance. Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que le dynamisme économique des personnes qui retournent au travail après une hausse du chômage causée par la récession est le principal moteur des taux de croissance économique supérieurs à la tendance pendant la phase d'expansion du cycle économique. Avec le chômage en Amérique du Nord à des niveaux très bas, ce coup de pouce à la croissance ne se fera pas sentir. L'équipe d'investissement prévoit plutôt que la croissance mondiale continuera d'être assez anémique, ce qui est un environnement qui tend à soutenir son processus d'investissement.

Le gestionnaire de portefeuille se concentre sur un petit sous-ensemble d'entreprises mondiales qui sont vraiment uniques — des chefs de file mondiaux dans des secteurs attrayants avec des douves défendables qui ont des vents favorables à la croissance séculaire. Ces caractéristiques permettent aux sociétés ciblées d'augmenter leurs flux de trésorerie disponibles à des taux supérieurs à ceux du marché de manière plus stable que l'ensemble du marché sur un cycle complet. L'acquisition d'entreprises de grande qualité à des valorisations raisonnables confère une protection contre les baisses, ce qui permet au portefeuille de naviguer plus efficacement à travers les cycles économiques, ainsi que les pertes et la volatilité inhérentes en cours de route. Cela s'est traduit par des rendements ajustés au risque supérieurs à long terme.

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.

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	192 262,18 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	6,68 \$

Détentions

Au 30 juin 2025, Banque Nationale Investissements inc. détenait 113,36 titres du fonds pour une valeur de 4 174,07 \$, ce qui représentait près de 0,0004 % 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 Investisseurs	1,75 %	57,14 %	42,86 %
Série Investisseurs-2	1,70 %	58,82 %	41,18 %
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 %
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.

(*) 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.

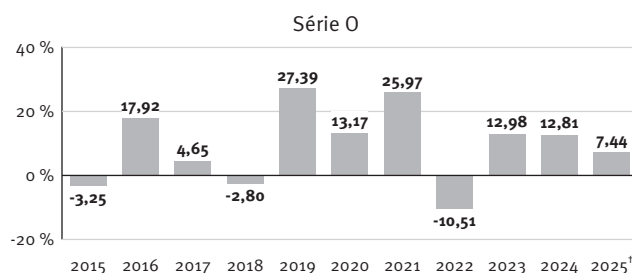
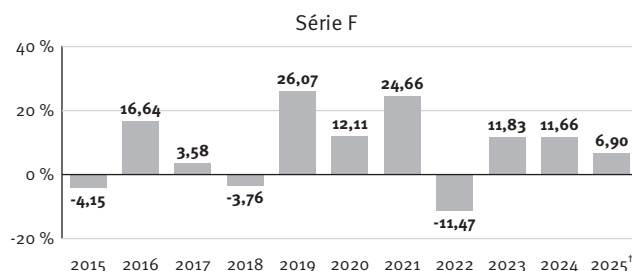
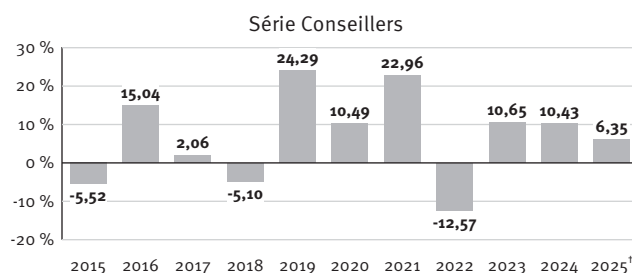
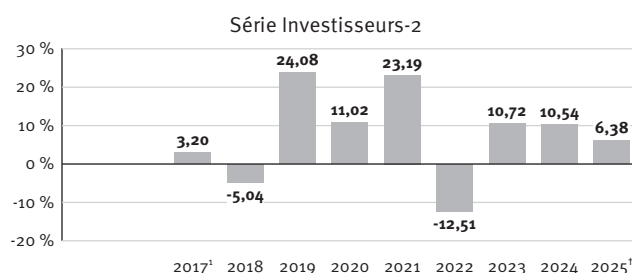
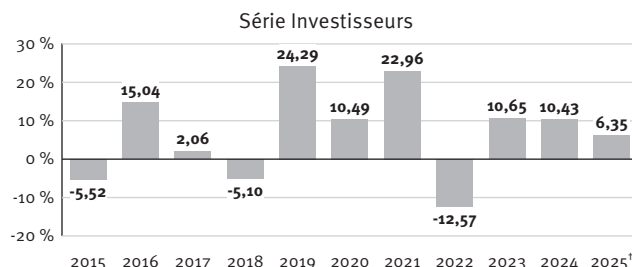
(***) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble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



(†) Rendements pour la période du 19 mai 2017 (début des opérations) au 31 décembre 2017.

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

Faits saillants financiers

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

Séries Investisseurs / Conseillers*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 septembre 1987

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⁾	82,08	76,67	69,29	79,27	64,44	58,32
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,60	1,18	1,11	1,13	0,86	0,82
Total des charges	(0,91)	(1,76)	(1,62)	(1,70)	(1,77)	(1,48)
Gains (pertes) réalisé(e)s	3,53	4,34	3,25	3,78	7,58	5,71
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,88	4,35	4,68	(15,17)	7,78	0,63
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	5,10	8,11	7,42	(11,96)	14,45	5,68
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	2,61	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	2,61	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	87,25	82,08	76,67	69,29	79,27	64,44

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⁾	235 285	234 228	233 945	227 904	368 310	475 091
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 696 207	2 854 469	3 050 995	3 288 643	4 646 805	7 370 667
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,13	2,14	2,13	2,35	2,42	2,46
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,13	2,14	2,13	2,35	2,42	2,46
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,06	0,03	0,06	0,06	0,05	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,67	55,05	62,86	64,61	58,91	121,59
Valeur liquidative par part (\$)	87,27	82,06	76,68	69,30	79,26	64,46

Série Investisseurs-2

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 19 mai 2017

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⁾	17,26	16,11	14,55	16,63	13,50	12,16
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,13	0,25	0,23	0,24	0,18	0,17
Total des charges	(0,18)	(0,36)	(0,33)	(0,34)	(0,34)	(0,25)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,74	0,91	0,68	0,83	1,53	1,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,39	0,91	0,99	(3,37)	1,77	0,15
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,08	1,71	1,57	(2,64)	3,14	1,29
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,56	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,56	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	18,35	17,26	16,11	14,55	16,63	13,50

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⁾	15 927	15 703	16 077	15 904	28 034	25 518
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	867 823	910 267	997 696	1 092 906	1 685 980	1 890 438
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,05	2,05	2,05	2,26	2,23	1,99
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,05	2,05	2,05	2,26	2,25	2,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,06	0,03	0,06	0,06	0,05	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,67	55,05	62,86	64,61	58,91	121,59
Valeur liquidative par part (\$)	18,35	17,25	16,11	14,55	16,63	13,50

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 24 décembre 2013

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⁾	23,33	21,73	19,50	22,05	17,69	15,78
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,17	0,34	0,32	0,32	0,24	0,23
Total des charges	(0,13)	(0,25)	(0,23)	(0,22)	(0,23)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,01	1,23	0,92	0,48	1,95	1,71
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,55	1,27	1,31	(1,63)	2,45	0,96
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,60	2,59	2,32	(1,05)	4,41	2,72
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,09	0,08	0,02	—	—
des gains en capital	—	0,85	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,94	0,08	0,02	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	24,93	23,33	21,73	19,50	22,05	17,69

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⁾	114 910	112 971	133 109	127 171	45 989	26 712
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 608 806	4 844 558	6 124 524	6 521 190	2 086 142	1 509 895
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,05	1,05	1,05	1,07	1,09	1,05
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,05	1,05	1,05	1,07	1,09	1,05
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,06	0,03	0,06	0,06	0,05	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,67	55,05	62,86	64,61	58,91	121,59
Valeur liquidative par part (\$)	24,93	23,32	21,73	19,50	22,05	17,69

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 juin 2009

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⁾	34,28	31,70	28,37	31,96	25,43	22,47
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,25	0,50	0,46	0,46	0,35	0,32
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,02)	(0,02)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,49	1,81	1,36	1,32	2,84	2,32
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,64	1,75	1,85	(5,22)	3,55	0,45
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,37	4,04	3,64	(3,46)	6,72	3,06
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,40	0,36	0,22	0,07	0,01
des gains en capital	—	1,08	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	1,48	0,36	0,22	0,07	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	36,82	34,28	31,70	28,37	31,96	25,43

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⁾	716 465	746 160	719 880	597 449	706 724	444 951
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	19 456 677	21 775 448	22 707 758	21 054 847	22 115 323	17 495 404
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,06	0,03	0,06	0,06	0,05	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,67	55,05	62,86	64,61	58,91	121,59
Valeur liquidative par part (\$)	36,82	34,27	31,70	28,38	31,96	25,43

⁽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
Banque Royale du Canada.....	5,2
Stantec Inc.....	5,1
Intact Corporation Financière.....	3,9
Waste Connections Inc.....	3,9
Brookfield Asset Management Ltd.....	3,8
Compagnies Loblaw Ltée.....	3,8
Groupe TMX Ltée.....	3,8
Microsoft Corp.....	3,5
Roper Industries Inc.....	3,5
Thomson Reuters Corp.....	3,4
Banque Toronto-Dominion.....	3,3
Linde PLC.....	3,1
Stryker Corp.....	3,1
Automatic Data Processing Inc.....	2,7
Dollarama Inc.....	2,7
MasterCard Inc., catégorie A.....	2,7
Alcon Inc.....	2,3
Boyd Group Services Inc.....	2,3
Descartes Systems Group Inc.....	2,3
CAE Inc.....	2,2
Marsh & McLennan Cos Inc.....	2,2
ZOETIS INC.....	2,2
Canadian Pacific Kansas City.....	2,1
Pet Valu Holdings Ltd.....	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,0
	<u>77,2</u>

Total de la valeur liquidative..... 1 082 587 575 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes.....	56,1
Actions américaines.....	33,5
Actions internationales.....	8,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,0

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance.....	30,5
Industrie.....	23,4
Technologies de l'information.....	19,2
Santé.....	7,6
Consommation discrétionnaire.....	6,6
Biens de consommation de base.....	5,5
Matériaux.....	3,1
Immobilier.....	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,0

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.