

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2025

Fonds spécialisé

Fonds de ressources 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 annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels 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

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds de ressources BNI vise à atteindre une croissance du capital en investissant principalement dans des actions de sociétés de ressources naturelles canadiennes et de sociétés qui appuient les sociétés de ressources.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres de sociétés qui exercent des activités reliées aux ressources naturelles, comme les mines, le pétrole, le gaz naturel, l'énergie, les produits forestiers, les ressources en eau et la pêche, et dans des titres de sociétés appuyant ces secteurs. Le gestionnaire de portefeuille utilise une combinaison de styles axés sur la croissance et la valeur ainsi qu'une combinaison de stratégies de placement pour choisir les placements du fonds. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 30 % de l'actif du fonds.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2025, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de ressources BNI ont produit un rendement de 16,58 % comparativement à 55,73 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice composé S&P/TSX (CAD), a enregistré un rendement de 31,68 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est calculé 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 6,51 % au cours de la période, de 58,10 millions de dollars au 31 décembre 2024 à 61,88 millions de dollars au 31 décembre 2025.

De manière générale, les actions des ressources ont enregistré un rendement très solide en 2025, menées par l'argent, l'or et le cuivre, avec leurs sous-indices S&P/TSX respectifs affichant respectivement 175 %, 130 % et 103 %, les prix des matières premières augmentant respectivement de 147 %, 65 % et 42 % au cours de l'année. En comparaison, les mineurs diversifiés, les producteurs de pétrole et gaz, les produits forestiers et les entreprises chimiques ont affiché des rendements variables, bien que nettement inférieurs aux leaders du marché des ressources mentionnés ci-dessus.

Le Fonds a sous-performé son indice de référence au cours de l'année.

La sélection d'actions dans le secteur de l'énergie a été le principal facteur négatif de la performance relative. L'absence des explorateurs et producteurs d'or et d'argent (E&P) a entraîné une sélection négative des actions dans le secteur des matériaux, les actions des métaux précieux ayant fortement performé malgré de nouveaux records pour les prix de l'or et de l'argent.

Au cours des douze derniers mois, le fonds a investi jusqu'à 12,45 % de son actif net dans Canadian Natural Resources Ltd, jusqu'à 14,57 % de son actif net dans Cenovus Energy Inc et jusqu'à 11,81 % de son actif net dans Suncor Energy Inc.

Événements récents

Au cours du premier trimestre, le gestionnaire de portefeuille a considérablement augmenté ses participations dans Methanex Corp., un producteur majeur de méthanol, en raison de la valorisation peu coûteuse de la société. Il a également considérablement réduit les participations du Fonds dans le producteur de pétrole et de gaz Tourmaline Oil Corp. et dans Nutrien, de même en raison de la valorisation suite à une récente surperformance.

Il a quitté un investissement dans le producteur de bois Western Forest Products Inc. suite à un changement de thèse.

Au cours du troisième trimestre, il a lancé un nouveau poste chez Teck Resources. Il possédait l'entreprise mais a quitté l'investissement à la mi-2024 après que les actions ont dépassé l'objectif de juste valeur à l'époque. Depuis la sortie, l'exécution opérationnelle de la mine de cuivre QB2 de Teck au Chili est restée incertaine, et d'autres étapes clés du projet se sont révélées insaisissables, érodant la confiance des investisseurs. Il estime que les défis de montée en puissance de QB2 sont transitoires, et avec des actions se négociant plus de 30 % en dessous de son prix moyen de vente 2024, il a réintégré Teck au portefeuille principalement en raison de la valorisation relativement peu coûteuse de l'entreprise.

Au cours du quatrième trimestre, il a initié de nouveaux postes dans deux entreprises : PHX Energy Services Corp. et Mattr Corp. PHX est le plus grand foreur directionnel indépendant en Amérique du Nord. Les technologies de forage de pointe de l'entreprise, y compris son système rotatif (RSS), sont des facteurs clés pour améliorer l'efficacité du forage dans l'industrie pétrolière et gazière. Mattr est un fabricant de premier plan de tuyaux composites enroulables, de réservoirs de stockage composites, de câbles spécialement conçus et de solutions de tubes thermorétractables et appliqués à froid. Les produits de l'entreprise desservent les marchés des infrastructures critiques, notamment l'énergie, la gestion de l'eau, l'électrification, les transports et les communications. Nous avons ajouté Mattr au portefeuille principalement en raison de la valorisation. Au cours de l'année écoulée, l'entreprise a dû composer avec des tendances de demande plus faibles et des pressions accrues sur les coûts, une faiblesse récemment aggravée par les impacts tarifaires. Tout en étant conscient des perspectives difficiles à court terme, il reste optimiste quant aux perspectives de croissance à long terme de l'entreprise et considère que la valorisation de ses actions est survenue aux niveaux actuels.

La stratégie actuelle du portefeuille est biaisée en faveur des entreprises des secteurs de l'énergie et des matériaux, et s'éloigne des entreprises de métaux précieux. Il estime que les fondamentaux énergétiques et les perspectives pour les autres matières premières sont plus favorables aux rendements.

Les investisseurs continuaient à se concentrer sur l'or comme une réserve de valeur perçue comme un refuge sûr, au milieu de craintes généralisées et croissantes concernant la détérioration des relations commerciales mondiales, les risques géopolitiques, l'endettement public américain et le statut du dollar américain comme monnaie de réserve mondiale. Selon des données publiées par le Conseil mondial de l'or, la valeur totale estimée de l'or extrait depuis la nuit des temps a dépassé 30 000 milliards de dollars américains à la fin de 2025, soit plus du double de la « capitalisation boursière » de l'or par rapport à seulement deux ans auparavant.

Dans l'industrie des métaux précieux, malgré des prix des lingots nettement plus élevés, il continue de considérer les risques à court terme comme élevés, car les coûts liés au remplacement de la production existante sont sans précédent et augmentent. La demande croissante et la concurrence pour les services d'ingénierie, les équipements lourds et la main-d'œuvre spécialisée ont déclenché une nouvelle vague d'inflation des coûts du capital. Les dépassements de coûts, les retards et l'augmentation des dépenses d'exploitation peuvent rapidement nuire aux rendements des projets et à la valeur pour les actionnaires. En tant qu'investisseurs de valeur, il continue également de peiner avec les valorisations relativement élevées de ces entreprises.

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 de séries de fonds communs de placement du fonds et des noms des porteurs. 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 les séries de fonds communs de placement du 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 31 décembre 2025
Total des frais de courtage	106 888,63 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	6 388,24 \$

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 %
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.

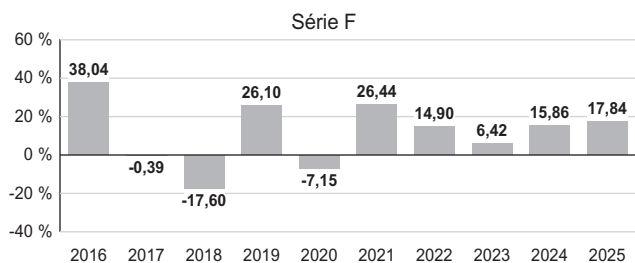
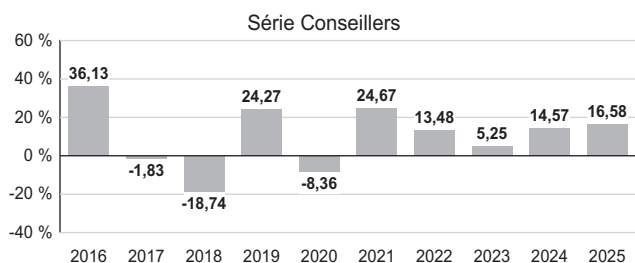
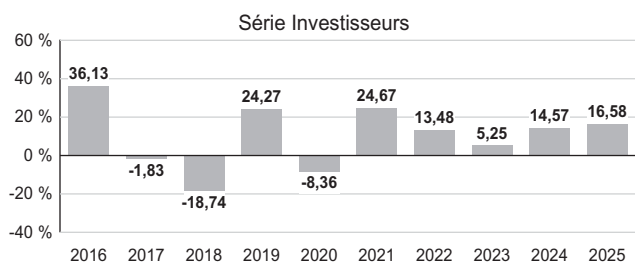
^(**) Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

Rendement passé

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 ou le 30 juin, le cas échéant, 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 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.



Rendement annuel composé

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2025, par rapport aux rendements des indices de référence suivants :

L'indice de référence combiné (l'« indice de référence ») se compose des indices suivants :

- Indice composé du secteur de l'énergie S&P/TSX (CAD) (50%)
- Indice composé du secteur des matériaux S&P/TSX (CAD) (50%)

L'indice général est l'indice composé S&P/TSX (CAD).

Fonds de ressources BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	16,58 %	12,02 %	14,74 %	9,42 %	—
Indice de référence	55,73 %	25,40 %	23,63 %	15,43 %	—
Indice général	31,68 %	21,42 %	16,09 %	12,66 %	—
Série Conseillers²	16,58 %	12,02 %	14,74 %	9,42 %	—
Indice de référence	55,73 %	25,40 %	23,63 %	15,43 %	—
Indice général	31,68 %	21,42 %	16,09 %	12,66 %	—
Série F³	17,84 %	13,26 %	16,12 %	10,85 %	—
Indice de référence	55,73 %	25,40 %	23,63 %	15,43 %	—
Indice général	31,68 %	21,42 %	16,09 %	12,66 %	—

¹Début des opérations : 10 novembre 1989

²Début des opérations : 12 juin 2009

³Début des opérations : 21 mai 2014

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Descriptions des indices

L'indice composé du secteur de l'énergie S&P/TSX mesure le rendement des titres du secteur l'énergie au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres. Un titre ne peut cependant pas excéder une proportion de 25% de la valeur totale de l'indice.

L'indice composé du secteur des matériaux S&P/TSX mesure le rendement des titres du secteur des matériaux au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres. Un titre ne peut cependant pas excéder une proportion de 25% de la valeur totale de l'indice.

L'indice composé S&P/TSX constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

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*

⁽¹⁾ La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 novembre 1989

Période comptable terminée	2025 31 décembre	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	53,31	46,53	44,21	38,96	31,25
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	1,74	1,45	1,19	1,47	1,10
Total des charges	(1,31)	(1,24)	(1,04)	(1,16)	(0,92)
Gains (pertes) réalisés(e)s	6,35	12,43	5,89	6,14	3,51
Gains (pertes) non réalisés(e)s	1,90	(5,65)	(3,82)	1,40	4,14
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	8,68	6,99	2,22	7,85	7,83
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,11	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,11	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	62,03	53,31	46,53	44,21	38,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2025 31 décembre	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	41 369	39 358	38 854	40 858	51 757
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	666 919	738 253	835 081	924 259	1 328 551
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,18	2,19	2,18	2,40	2,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,18	2,19	2,18	2,40	2,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,18	0,20	0,14	0,21	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	108,11	103,16	54,61	90,63	34,49
Valeur liquidative par part (\$)	62,03	53,31	46,53	44,21	38,96

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2025 31 décembre	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	17,68	15,26	14,34	12,48	9,87
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,58	0,48	0,39	0,52	0,36
Total des charges	(0,23)	(0,22)	(0,18)	(0,18)	(0,13)
Gains (pertes) réalisés(e)s	2,12	4,12	1,93	1,84	1,07
Gains (pertes) non réalisés(e)s	0,64	(1,92)	(1,26)	(3,28)	1,22
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	3,11	2,46	0,88	(1,10)	2,52
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,08	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,08	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	20,75	17,68	15,26	14,34	12,48

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2025 31 décembre	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	20 510	18 739	18 006	18 259	1 894
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	988 264	1 059 942	1 179 849	1 272 965	151 809
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,09	1,09	1,09	1,09	1,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,11	1,11	1,12	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,18	0,20	0,14	0,21	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	108,11	103,16	54,61	90,63	34,49
Valeur liquidative par part (\$)	20,75	17,68	15,26	14,34	12,48

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. 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 31 décembre 2025

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Methanex Corp.....	11,2
Winpak Ltd.....	10,8
Canadian Natural Resources Ltd.....	10,3
Tourmaline Oil Corp.....	9,8
Suncor Énergie Inc.....	9,6
Cenovus Energy Inc.....	9,3
Canfor Corp.....	8,6
Pason Systems Inc.....	5,0
Mattr Corp.....	4,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,6
Richards Group Inc.....	2,9
Nutrien Ltd.....	2,7
PHX Energy Services Corp.....	2,4
Total Energy Services Inc.....	1,5
Transcontinental Inc., catégorie A.....	1,5
Teck Resources Ltd., catégorie B.....	1,4
Canfor Pulp Products Inc.....	1,1
Imperial Oil Ltd.....	1,0
West Fraser Timber Co. Ltd.....	0,9
CCL Industries Inc., catégorie B.....	0,6
CES Energy Solutions Corp.....	0,3
Labrador Iron Ore Royalty Corp.....	0,3
Major Drilling Group International Inc.....	0,2
Secure Waste Infrastructure Corp.....	0,1
	100,0

Total de la valeur liquidative..... 61 878 919 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Canada.....	96,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,6

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Huile gaz et combustibles.....	40,1
Emballages et contenants.....	15,9
Équipement et services énergétiques.....	14,2
Produits chimiques.....	13,6
Papier et produits forestiers.....	10,6
Métaux et produits miniers.....	2,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,6

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.