Le 30 septembre 2025

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS D'ENTREPRISES CHAMPIONNES EN MATIÈRE DE DIVIDENDES NCM

Gestion d'actifs | NCM

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS FONDS D'ENTREPRISES CHAMPIONNES EN MATIÈRE DE DIVIDENDES NCM

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds renferme des faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers du Fonds en appelant au numéro sans frais 1-877-531-9355, en nous écrivant au 333 – 7th Avenue SW, bureau 1800, Calgary (Alberta) T2P 2Z1 ou en consultant notre site Web au www.ncminvestments.com ou le site Web de SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de ces façons pour demander un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration, du dossier de divulgation des votes par procuration ou de la présentation d'informations trimestrielles sur le portefeuille du fonds d'investissement.

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM (le « Fonds ») est de procurer une appréciation du capital à long terme et un revenu régulier en investissant dans des actions de sociétés de toute capitalisation boursière du Canada et des États-Unis.

Le Fonds réalise cet objectif en privilégiant une approche de placement axée sur la valeur comme principale méthode de sélection de titres. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille recherche les sociétés qui affichent un bénéfice à long terme ou une croissance des flux de trésorerie par action supérieurs, dont la position est solide sur le marché au sein duquel elles exercent leurs activités, qui sont dotées d'une équipe de direction de qualité et dont le bilan est sain. Cette analyse est complétée par des techniques quantitatives qui examinent l'évolution des tendances générales du marché, ainsi que les tendances en matière de bénéfices et de cours des titres.

Le Fonds peut investir dans une combinaison de titres, y compris des actions ordinaires et privilégiées, des parts de fiducie de revenu, des droits et des bons de souscription, des titres convertibles et des obligations d'État et de sociétés. Le Fonds peut aussi investir dans des dérivés autorisés et effectuer, dans une mesure limitée, des opérations de vente à découvert afin d'atteindre son objectif de placement.

RISQUE

Le Fonds convient aux investisseurs dont la tolérance au risque est moyenne et qui recherchent une appréciation du capital à long terme. Les investisseurs dont la principale préoccupation est la préservation du capital ne devraient pas investir dans le Fonds. Les risques généraux associés à un placement dans le Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM sont présentés en détail dans le prospectus simplifié et comprennent, entre autres, le risque propre aux titres de participation, le risque propre aux sociétés à petite et à moyenne capitalisation, le risque de liquidité et le risque propre à la réglementation.

Les placements du Fonds dans des sociétés liées aux produits de base, comme celles des secteurs de l'énergie et des matières, forment une composante du portefeuille. En conséquence, les fluctuations des prix des produits de base, comme le pétrole brut, le gaz naturel et les métaux, peuvent avoir une incidence sur le rendement du portefeuille. De même, les placements du Fonds dans les secteurs des produits industriels et des produits de consommation discrétionnaire sont susceptibles d'augmenter la sensibilité du Fonds aux variations du PIB, des prix des produits de base, du taux de change et des taux d'intérêt ainsi qu'au retrait des mesures de relance et aux conditions de crédit. Les changements apportés par le Fonds aux classements par secteur n'ont pas eu d'incidence sur sa tolérance au risque ni rendu le portefeuille moins convenable pour les investisseurs.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025, la Réserve fédérale américaine a baissé ses taux, les faisant passer de 4,80 % à 4,09 % en date du 30 septembre 2025. Au Canada, la banque centrale, aux prises avec un ralentissement économique et avec les chocs provoqués par l'imposition des tarifs douaniers, a réduit ses taux d'intérêt, les faisant passer de 4,50 % à 2,75 %.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION (suite)

Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025, le rendement du Fonds s'est établi à 16,5 %, alors que celui de l'indice de référence mixte, composé à 70 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement total) et à 30 % de l'indice de rendement total S&P 500 en dollars canadiens, s'est chiffré à 26,2 %.

Parmi certains des titres les plus performants composant l'indice S&P/TSX pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025, mentionnons ceux de Discovery Silver Corp. (en hausse de 647 %), de Celestica (en hausse de 395 %), de SSR Mining (en hausse de 342 %), de Lundin Gold (en hausse de 208 %) et de G Mining Ventures (en hausse de 194 % au cours des douze derniers mois). Le Fonds étant à la recherche de sociétés qui versent des dividendes et qui sont susceptibles d'accroître leur dividende au fil du temps, nous n'avons pris aucune position dans ces sociétés et nous avons sous-pondéré les métaux précieux (soit les sociétés des secteurs aurifère et argentifère).

Pour la période de douze mois considérée close le 30 septembre, huit des 10 secteurs les plus performants se trouvaient du côté des métaux précieux. À noter que le Fonds affichait une sous-pondération des métaux précieux. Le FNB iSHARES S&P/TSX GLOBAL GOLD a inscrit une hausse de 100 %. Au 30 septembre 2025, l'indice iShares Capped Financial a avancé de 29,6 % et le Fonds affichait une sous-pondération des services financiers canadiens. La pondération de la Banque Royale au sein du Fonds était inférieure à celle de l'indice de référence. La Banque Royale a progressé de 25,7 % au cours de la période considérée. Intact Corporation financière, une autre société du secteur des services financiers, a enregistré une hausse de 6,2 %, accusant du retard par rapport à son secteur et à l'indice dans son ensemble. Le FINB iShares Energy sector a gagné 9,4 %. Tourmaline Oil a nui au rendement du Fonds, la société ne progressant que de 0,87 %, alors que Freehold Royalties avançait de 6,2 %. Parmi les autres titres ayant fortement contribué au rendement, mentionnons ceux de IBM Corp. (en hausse de 31 %), d'Andlauer Health (en hausse de 36 %) et de Dental Corp. (en hausse de 28 %). L'indice de référence du Fonds est composé à 30 % de l'indice S&P 500 en dollars canadiens. Parmi les titres les plus performants de l'indice S&P 500 pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025, mentionnons ceux de Robinhood (en hausse de 511 %), de Applovin Corp. (en hausse de 450 %) et de Palantir Technologies (en hausse de 177 %). Le Fonds ne détenait aucun des titres susmentionnés. Les trois sociétés inscrites aux États-Unis mentionnées ci-dessus ne versent pas de dividende. Parmi les titres qui ont nui au rendement du Fonds pour la période de douze mois close le 30 septembre 2025, mentionnons ceux de FPI Granite (en baisse de 0,65 %), de Jamieson Wellness (en hausse de 5 %) et de CPKC (en baisse de 9,6 %).

L'actif net a augmenté de 10,9 %, passant de 100 099 304 $ à 111 050 370 $. Une tranche de 15 428 220 $ de cette variation est attribuable au rendement positif des placements, le reste, soit 4 477 154 $, est attribuable aux apports négatifs nets au Fonds.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Aucune nouvelle transaction entre parties liées n'a nécessité l'approbation ou la recommandation du Comité d'examen indépendant (« CEI »).

Des frais de gestion de 1 325 889 $ ont été imputés à NCM Asset Management Ltd. (« NCM »), le gestionnaire et gestionnaire de portefeuille du Fonds. Les frais de gestion s'élèvent à 2 % pour la série A et la série AA, et à 1 % pour la série F et la série FF de la valeur liquidative de la série du Fonds, et sont calculés et payés mensuellement.

Des frais administratifs de 87 549 $ ont été payés à NCM. NCM facture les frais administratifs au coût ou à un prix inférieur au coût. Il s'agit des frais de comptabilité, d'opérations, de tenue de registres et de conformité, ainsi que d'autres frais administratifs.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En novembre 2024, les États-Unis ont élu Donald Trump à la présidence. Son objectif? Une refonte du système commercial mondial, qui place les tarifs douaniers au cœur d'une nouvelle politique d'échanges commerciaux dans l'optique de mobiliser des capitaux et de créer plus d'emplois dans le secteur manufacturier aux États-Unis. Il a par ailleurs imposé de nouveaux tarifs aux industries de l'acier et de l'aluminium. Initialement, ces derniers avaient été fixés à 25 %, mais ils sont ensuite passés à 50 %. Ces tarifs douaniers ont porté un dur coup aux sociétés productrices d'acier et d'aluminium au Canada. Ils ont également eu des répercussions sur les travailleurs et les collectivités dans lesquelles ils vivent.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS (suite)

Les États-Unis importent 62 % de leur aluminium du Canada. L'aluminium canadien est utilisé dans les industries de l'aérospatiale et de la défense. L'acier représente une industrie mondiale, qui est actuellement aux prises avec une surcapacité de production. Le Canada a imposé des tarifs douaniers sur les importations d'acier en provenance de plusieurs pays. Depuis la Confédération, les exportations de bois d'œuvre résineux canadien à destination des États-Unis sont visées par des tarifs douaniers. Les tarifs douaniers les plus récents ont atteint les 45 %, pourcentage qui a créé des difficultés économiques pour les sociétés forestières et qui a entraîné une chute significative des exportations des produits de bois d'œuvre aux États-Unis. Par le passé, les tribunaux internationaux ont jugé que les tarifs douaniers n'étaient pas justifiés. Aussi, une portion non négligeable des droits qui avaient été imposés aux sociétés forestières canadiennes avait-elle été restituée. Nous ne sommes pas optimistes à court terme quant à la réduction des tarifs douaniers sur le bois d'œuvre ou à la restitution de fonds aux sociétés forestières canadiennes. Ainsi, en raison des conditions difficiles que traverse ce secteur, nous n'avons pris aucune position dans les titres forestiers canadiens. Nous avons la même approche à l'égard des sociétés spécialisées dans l'acier et dans l'aluminium, qui exercent leurs activités au Canada. Selon différents intervenants, de la Banque Royale du Canada, à la Banque du Canada, en passant par les avocats en droit commercial, le pourcentage des exportations canadiennes à destination des États-Unis qui est exempté de tarifs douaniers se situe dans une échelle allant de 85 % à 92 %. Cette échelle fait référence à la quantité d'exportations (de biens) à destination des États-Unis qui n'est pas visée par des tarifs douaniers ou sinon, qui est visée par un montant minimal. Si l'on s'exprime sans ambages, le fait est que ce ne sont pas toutes les sociétés canadiennes qui peuvent exporter leurs produits aux États-Unis sans avoir à payer de tarifs douaniers. De fait, les exportations de certains produits chimiques sont visées par des tarifs douaniers de l'ordre de 35 %. Ce sont essentiellement les petites et les moyennes entreprises du Canada qui portent le fardeau de ces droits de douane élevés. Les tarifs douaniers sont un enjeu pour l'économie canadienne et ils influencent les décisions commerciales futures. Le PIB a inscrit une hausse de 0,5 % au premier trimestre de 2025, soit le même taux qu'au quatrième trimestre de 2024.

En juillet, le PIB du Canada a augmenté de 0,2 % et la croissance du PIB d'un exercice à l'autre en juillet 2025 s'est chiffrée à 0,9 %. Nous surveillons continuellement la vigueur de l'économie canadienne afin de déterminer les meilleurs secteurs ou industries dans lesquels investir. Comme environ 75 % des exportations canadiennes sont destinées aux États-Unis, certains politiciens canadiens croient que le Canada devrait diversifier ses partenaires commerciaux. La Chine, le deuxième partenaire commercial du Canada, a elle aussi imposé des tarifs douaniers sur le canola et l'huile de canola, décision qui nuit au secteur agricole de l'Ouest canadien.

Le 6 janvier 2025, le premier ministre Justin Trudeau a annoncé sa démission de ses fonctions. Mark Carney a remporté l'élection subséquente en avril et a formé un nouveau gouvernement minoritaire et le Parti conservateur s'est retrouvé à l'opposition officielle. Même si les gouvernements minoritaires sont parfois instables, nous sommes persuadés que le nouveau gouvernement à Ottawa prendra les mesures qui s'imposent concernant le changement dans nos relations commerciales avec les États-Unis et qu'il continuera à appliquer des politiques favorables à la croissance et aux réductions d'impôts pour la population du Canada. Le gouvernement reconnaît également que certaines industries, notamment celles de l'acier et du bois d'œuvre, ont été durement touchées par les tarifs douaniers. C'est pourquoi il leur a offert un soutien financier pour les aider à s'adapter au nouveau système commercial mondial.

L'économie canadienne montre des signes de ralentissement. Le taux de chômage est passé de 6,6 % en septembre 2024 à 7,1 % au 31 août 2025. L'économie canadienne s'est contractée de 0,4 % au deuxième trimestre de 2025, annulant sa progression de 0,5 % au premier trimestre de 2025. La production enregistrée au cours du trimestre fait état d'une chute marquée des exportations et d'un ralentissement des investissements des entreprises dans les machines et l'équipement, facteurs partiellement contrebalancés par une accumulation accélérée des stocks et une hausse des dépenses des ménages. Au deuxième trimestre, les exportations des biens et services ont chuté de 7,5 % et les importations ont enregistré une baisse de 1,3 %. Les stocks non agricoles se sont accumulés rapidement, ajoutant 30,1 milliards de dollars au PIB. Les dépenses des ménages se sont accrues pour s'établir à 1,1 %, malgré l'affaiblissement

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS (suite)

des revenus et des investissements des entreprises. Les dépenses publiques ont augmenté de 1,8 % au cours du trimestre. L'économie des États-Unis a progressé à un taux annuel de 3,8 % au deuxième trimestre de 2025, ce qui représente un bond important par rapport à la croissance négative enregistrée au trimestre précédent et un meilleur pourcentage que la croissance de 2,1 % pour l'exercice clos en juin 2025. Les ventes finales réelles aux acheteurs nationaux privés, soit la somme des dépenses de consommation et de la formation brute de capital fixe privée , ont augmenté de 2,9 % au deuxième trimestre, après révision à la hausse de 1,0 point de pourcentage par rapport à la dernière estimation. Les services financiers et l'assurance (suivis par les technologies de l'information) sont les deux secteurs qui ont le plus contribué à la croissance du PIB au deuxième trimestre de 2025. La Compagnie de la Baie d'Hudson (« HBC »), une société emblématique au Canada, a demandé la protection de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies en mars 2025. La faillite de cette entreprise aura des répercussions sur ses locateurs. À noter que le Fonds n'avait aucune position dans les fonds de placement immobilier canadiens qui étaient les locateurs de la HBC. Nous surveillerons la situation afin de déterminer si cette faillite importante dans le secteur du détail a des incidences sur la confiance des consommateurs. Le Fonds détient une position dans la FPI Granite. Celle-ci est propriétaire d'immeubles industriels, mais n'a aucune exposition à HBC.

En février 2025, Deep Seek, une société chinoise d'intelligence artificielle, a lancé Deep Seek R1, un concurrent beaucoup moins cher que Chat GPT, qui utilise les puces informatiques de pointe de NVIDIA, dont le prix est élevé. La société prétend avoir mis au point, avec 6 millions de dollars, un modèle d'IA à source ouverte à l'aide de puces informatiques de NVIDIA plus anciennes et moins chères. Le coût de développement de Deep Seek n'a pas été vérifié. Les répercussions du nouveau modèle d'IA de Deep Seek pourraient comprendre un ralentissement ou une réduction de la demande pour les puces de NVIDIA. De plus, certains affirment que Deep Seek peut effectuer plus de recherches en utilisant moins de données. Les conséquences pour le portefeuille sont que nous surveillerons la demande de puces informatiques et verrons si la construction et la nécessité de nouveaux centres de données diminuent. Nous n'avons pas remarqué de ralentissement du côté de la construction des centres de données. Pembina, un des placements du Fonds, pourrait être avantagée par la construction de nouveaux centres de données en Alberta, le cas échéant. Si les services de Pembina sont retenus, elle sera responsable de la construction de nouveaux pipelines de gaz naturel pour fournir une source d'électricité sur demande constante aux centres de données. Le portefeuille n'a aucune exposition directe à NVIDIA ni à d'autres fabricants de puces pour semi-conducteurs, mais il est exposé à des sociétés qui offrent des logiciels, des services-conseils et des services d'infrastructures électriques aux sociétés qui mettent en œuvre des stratégies d'IA. Le gouvernement américain a récemment converti un prêt consenti à Intel en une participation de 5,9 %. Il a également investi dans le secteur minier, dans les terres rares et dans le lithium.

Pendant la campagne électorale présidentielle aux États-Unis, Donald Trump a déclaré que les tarifs étaient son mot favori. Le 13 mars 2025, l'administration Trump a imposé des tarifs douaniers de 25 % sur l'acier et l'aluminium canadiens, pour ensuite les rehausser à 50 %. Le Canada a emboîté le pas en imposant des tarifs douaniers réciproques, qui ont été révoqués par la suite. Les États-Unis importent 60 % de leurs besoins en aluminium du Canada. Le Canada importe des canettes d'aluminium qui sont fabriquées avec de l'aluminium brut du Canada. Les banques centrales du Canada et des États-Unis ont déclaré que les tarifs douaniers entraîneront une hausse de l'inflation La cible d'inflation de la Réserve fédérale américaine et des autres banques centrales est de 2 % pour les prix à la consommation, car ce taux assurerait la stabilité des prix.

Au 31 août 2025, le taux d'inflation de l'IPC aux États-Unis s'établissait à 2,9 %, pourcentage nettement au-dessus de la cible d'inflation de la Réserve fédérale américaine. La Réserve fédérale a baissé ses taux d'intérêt, les faisant passer de 4,8 % à 4,08 %, au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2025. Le taux de chômage aux États-Unis à l'heure actuelle se chiffre à 4,3 %.

Il s'agit là d'une augmentation par rapport à août 2025 alors qu'il était de 4,2 %. Le Fonds n'a aucune exposition aux producteurs d'aluminium. Certains des principaux conseillers économiques de Trump ont rédigé des documents sur la restructuration du système de commerce mondial. Un élément clé de cette restructuration serait la hausse des tarifs douaniers comme méthode pour accroître les revenus et rembourser la dette des États-Unis. Au moment d'écrire ces lignes, le taux des tarifs douaniers mondiaux et leurs répercussions sur le PIB mondial restent

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS (suite)

à déterminer, même si de nombreux changements ont été apportés aux tarifs douaniers initialement imposés le 2 avril 2025. Le président Trump a envoyé la Garde nationale dans plusieurs villes américaines. Cette décision n'a toutefois eu aucune conséquence sur les activités des sociétés américaines au sein du Fonds.

Les guerres en Ukraine et au Moyen-Orient se poursuivent, et le président Trump a promis d'y mettre fin dans les deux cas. La Russie a envahi l'Ukraine il y a trois ans, et il y a des rumeurs selon lesquelles si un accord de paix entre la Russie et l'Ukraine est conclu, les sanctions économiques contre la Russie seront levées. À noter qu'au moment d'écrire ces lignes, on craint que les États-Unis suspendent leur aide à l'Ukraine. Toute coupure marquée de l'aide militaire provenant des États-Unis vers l'Ukraine pourrait avoir des conséquences négatives sur l'issue de la guerre et modifier l'équilibre des pouvoirs en Europe. Cela pourrait avoir une incidence sur l'offre de produits de base importants, comme le pétrole et la potasse. Une part importante du PIB du Canada provient de l'extraction et de l'exportation de ressources naturelles. Plus de 80 % du PIB de l'Alberta provient des exportations vers les États-Unis.

Toute faiblesse des prix des marchandises, en particulier du pétrole et du gaz naturel liquéfié, pourrait ralentir la croissance du PIB au Canada. La Chine a également imposé des tarifs de 25 % sur les fruits de mer et le porc canadiens, décision qui a eu des répercussions sur plusieurs provinces. Le Fonds n'a aucun placement dans ces industries. Ces mesures pourraient avoir une incidence importante sur les agriculteurs et les pêcheurs.

Le gouvernement Carney n'a pas encore appliqué le nouvel impôt sur les gains en capital, facteur légèrement favorable pour les investisseurs et les marchés financiers canadiens. Au cours des douze derniers mois, plus de 30 sociétés de la Bourse de Toronto ont fait l'objet d'offres publiques d'achat. Ces dernières ont été lancées par des sociétés d'investissement privé et par des concurrents de l'industrie. L'absence de premiers appels publics à l'épargne et le retrait des sociétés de la cote de la TSX en raison de prises de contrôle sont autant de facteurs qui nous inquiètent quant à la possibilité pour la TSX d'attirer des sociétés à long terme. Il a également été question d'offrir des crédits d'impôt pour investir dans des sociétés canadiennes cotées en bourse au Canada. Cela pourrait avoir une incidence légèrement positive sur les marchés financiers canadiens et la confiance des investisseurs.

La vitesse de circulation de la monnaie (M2) telle qu'elle est mesurée par la Réserve fédérale de St. Louis a commencé à ralentir. Certains analystes utilisent ce paramètre comme mesure des dépenses de consommation et des dépenses des entreprises.

Les ventes au détail aux États-Unis ont augmenté de 0,6 % d'un mois à l'autre en août 2025, soit le même taux qu'en juillet 2025. La hausse la plus marquée des dépenses en août a été observée du côté des ventes des détaillants en ligne (2 %), des magasins de vêtements (1 %) et des articles de sport et des livres (0,8 %).

Les deux tiers de l'économie américaine reposent sur les dépenses de consommation, à un point tel que des dépenses de consommation vigoureuses peuvent soutenir l'économie américaine et prévenir les récessions.

Les conditions météorologiques ont toujours une incidence sur certains secteurs de l'économie. En ce sens, l'été 2025 a été une période anormalement chaude, marquée par des feux de forêt inextinguibles dans certaines régions. Des températures supérieures aux normales saisonnières risquent d'avoir des conséquences sur la production agricole, susceptibles d'entraîner une hausse des prix de certains fruits et légumes pour les consommateurs. Nous surveillons régulièrement les changements climatiques, car ils ont des répercussions sur les phénomènes météorologiques violents et les primes d'assurance. Le Fonds est exposé au risque lié aux phénomènes météorologiques, tels que les crues soudaines, en raison de sa position dans Intact Corporation financière. De fait, les phénomènes météorologiques violents pourraient obliger les assureurs à débourser plus en dommages-intérêts.

Pour conclure, Taïwan est un producteur phare de semi-conducteurs. NVIDIA, la société à la capitalisation boursière la plus élevée sur le marché, conçoit des semi-conducteurs et des cartes graphiques, mais elle ne fabrique pas de puces. La plupart des puces de semi-conducteurs de Taïwan

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS (suite)

sont fabriquées à Taïwan, quoique de nouvelles fonderies commencent à voir le jour à l'extérieur de l'île. Si la Chine devait prendre le contrôle de Taïwan dans l'optique de dominer le marché des puces de semi-conducteurs, les conséquences seraient majeures pour un grand nombre de sociétés et pour l'économie mondiale dans son ensemble.

Le Fonds est positionné en prévision d'un ralentissement économique. Même si nous ne sommes pas des investisseurs qui ont recours à une approche descendante, nous n'ignorons pas les facteurs macroéconomiques. La politique macroéconomique de la nouvelle administration Trump change constamment, et nous surveillons les faits lorsqu'ils peuvent être rigoureusement vérifiés. Par conséquent, nous mettons toujours l'accent sur les sociétés de qualité affichant un bilan sain qui versent un dividende et qui peuvent le faire fructifier au fil du temps.

D'ici aux prochaines années, nous nous attendons à ce que les rendements du marché soient davantage une question de dividende que de plus-value du capital. Nous n'avons apporté aucun changement important à notre stratégie d'investissement ou aux types de sociétés que nous choisissons pour le Fonds.

Le 27 octobre 2025, James Rooney a terminé son mandat au CEI, Steve Geist a comblé le poste vacant et Joanne De Laurentis a assumé le rôle de présidente.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières concernant les parts du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les exercices indiqués. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

Valeur liquidative par part[1)]

Série A	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Valeur liquidative, à l'ouverture	38,81	33,72	32,83	39,86	32,52
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation					
Total des revenus	0,97	1,13	1,03	0,93	1,05
Total des charges	(1,01)	(0,94)	(0,97)	(1,00)	(1,04)
Profit (perte) réalisé au cours de l'exercice	3,32	2,52	1,36	1,60	11,92
Profit (perte) latent au cours de l'exercice	2,28	4,28	0,39	(1,87)	(3,79)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation	5,56	6,99	1,81	(0,34)	8,14
Distributions					
Du revenu	2,58	Néant	Néant	Néant	Néant
Des dividendes	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Des gains en capital	Néant	(1,82)	(0,66)	(6,61)	(0,76)
Total des distributions[2)]	2,58	(1,82)	(0,66)	(6,61)	(0,76)
Valeur liquidative, à la clôture[3)]	41,85	38,81	33,72	32,83	39,86

Série F	**2025**	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Valeur liquidative, à l'ouverture	42,18	36,27	34,95	41,95	33,95
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation					
Total des revenus	1,06	1,24	1,10	1,04	1,26
Total des charges	(0,67)	(0,62)	(0,65)	(0,62)	(0,82)
Profit (perte) réalisé au cours de l'exercice	3,66	2,71	1,82	1,59	10,69
Profit (perte) latent au cours de l'exercice	2,47	4,62	(1,28)	(7,23)	(2,96)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation	6,52	7,95	0,99	(5,22)	8,17
Distributions					
Du revenu	2,81	Néant	Néant	Néant	Néant
Des dividendes	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Des gains en capital	Néant	(1,97)	(0,70)	(6,98)	(0,79)
Total des distributions[2)]	2,81	(1,97)	(0,70)	(6,98)	(0,79)
Valeur liquidative, à la clôture[3)]	45,96	42,18	36,27	34,95	41,95

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Valeur liquidative par part[1] (suite)

Série AA	2025	2024	2023	2022[4]
Valeur liquidative, à l'ouverture	38,94	33,81	33,28	–
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation				
Total des revenus	0,98	1,16	1,01	0,37
Total des charges	(1,03)	(0,88)	(0,84)	(0,13)
Profit (perte) réalisé au cours de l'exercice	3,35	2,51	1,97	0,45
Profit (perte) latent au cours de l'exercice	2,50	4,21	(3,09)	(2,81)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation	5,80	7,00	(0,95)	(2,12)
Distributions				
Du revenu	2,57	(1,90)	(1,26)	(0,28)
Des dividendes	Néant	Néant	Néant	Néant
Des gains en capital	Néant	Néant	Néant	Néant
Total des distributions[2]	2,57	(1,90)	(1,26)	(0,28)
Valeur liquidative, à la clôture[3]	42,05	38,94	33,81	33,28

Série FF	2025	2024	2023	2022[5]
Valeur liquidative, à l'ouverture	39,30	34,17	33,42	–
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation				
Total des revenus	0,99	1,17	1,17	0,36
Total des charges	(0,65)	(0,55)	(0,57)	(0,20)
Profit (perte) réalisé au cours de l'exercice	3,43	2,40	2,69	0,44
Profit (perte) latent au cours de l'exercice	2,43	3,84	(5,63)	(4,31)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation	6,20	6,86	(2,35)	(3,71)
Distributions				
Du revenu	2,62	(2,29)	(1,39)	(0,28)
Des dividendes	Néant	Néant	Néant	Néant
Des gains en capital	Néant	Néant	Néant	Néant
Total des distributions[2]	2,62	(2,29)	(1,39)	(0,28)
Valeur liquidative, à la clôture[3]	42,83	39,30	34,17	33,42

Série R	2025	2024	2023	2022	2021[6]
Valeur liquidative, à l'ouverture	–	–	–	–	34,92
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation					
Total des revenus	–	–	–	–	0,07
Total des charges	–	–	–	–	(0,04)
Profit (perte) réalisé au cours de l'exercice	–	–	–	–	2,74
Profit (perte) latent au cours de l'exercice	–	–	–	–	(0,83)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation	–	–	–	–	1,94
Distributions					
Du revenu	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Des dividendes	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Des gains en capital	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Total des distributions[2]	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Valeur liquidative, à la clôture[3]	–	–	–	–	–

1) Les données sont aux 30 septembre et sont présentées conformément aux normes IFRS de comptabilité.

2) Les distributions, s'il en est, sont réinvesties dans des parts additionnelles, ou versées au comptant sur demande.

3) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. En raison des différences entre les méthodes de calcul de chacune des composantes du tableau, la somme de ces composantes ne correspondra pas nécessairement à la valeur liquidative de clôture.

4) La série AA du Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM est offerte depuis le 25 mai 2022.

5) La série FF du Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM est offerte depuis le 25 mai 2022

6) La série R du Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM est offerte depuis le 1er octobre 2018 et ses parts ont été rachetées en totalité le 30 novembre 2020.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires[1)]

Série A	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net (en milliers de dollars)	29 821	27 280	25 274	38 012	44 065
Nombre de parts en circulation (en milliers)	713	703	750	1 158	1 106
Ratio des frais de gestion (RFG)[2)]	2,43 %	2,46 %	2,48 %	2,50 %	2,52 %
RFG avant renonciations ou prises en charge[2)]	2,43 %	2,46 %	2,48 %	2,50 %	2,52 %
Taux de rotation du portefeuille[3)]	125,29 %	129,68 %	182,56 %	125,08 %	169,47 %
Ratio des frais d'opérations[4)]	0,16 %	0,17 %	0,25 %	0,22 %	0,25 %
Valeur liquidative par part	41,85	38,81	33,72	32,83	39,86

Série F	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net (en milliers de dollars)	75 064	67 485	54 726	28 677	5 013
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 633	1 600	1 509	821	119
Ratio des frais de gestion (RFG)[2)]	1,35 %	1,38 %	1,44 %	1,48 %	1,53 %
RFG avant renonciations ou prises en charge[2)]	1,35 %	1,38 %	1,44 %	1,48 %	1,53 %
Taux de rotation du portefeuille[3)]	125,29 %	129,68 %	182,56 %	125,08 %	169,47 %
Ratio des frais d'opérations[4)]	0,16 %	0,17 %	0,25 %	0,22 %	0,25 %
Valeur liquidative par part	45,96	42,18	36,27	34,95	41,95

Série AA	2025	2024	2023	2022[5)]
Actif net (en milliers de dollars)	2 201	1 829	1 573	198
Nombre de parts en circulation (en milliers)	52	47	47	6
Ratio des frais de gestion (RFG)[2)]	2,40 %	2,43 %	2,48 %	2,62 %
RFG avant renonciations ou prises en charge[2)]	2,40 %	2,43 %	2,48 %	2,62 %
Taux de rotation du portefeuille[3)]	125,29 %	129,68 %	182,56 %	125,08 %
Ratio des frais d'opérations[4)]	0,16 %	0,17 %	0,25 %	0,22 %
Valeur liquidative par part	42,05	38,94	33,81	33,28

Série FF	2025	2024	2023	2022[6)]
Actif net (en milliers de dollars)	3 964	3 505	1 822	34
Nombre de parts en circulation (en milliers)	93	89	53	1
Ratio des frais de gestion (RFG)[2)]	1,33 %	1,39 %	1,55 %	1,51 %
RFG avant renonciations ou prises en charge[2)]	1,33 %	1,39 %	1,55 %	1,51 %
Taux de rotation du portefeuille[3)]	125,29 %	129,68 %	182,56 %	125,08 %
Ratio des frais d'opérations[4)]	0,16 %	0,17 %	0,25 %	0,22 %
Valeur liquidative par part	42,83	39,30	34,17	33,42

Série R	2025	2024	2023	2022	2021[7)]
Actif net (en milliers de dollars)	–	–	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers)	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion (RFG)[2)]	–	–	–	–	0,43 %
RFG avant renonciations ou prises en charge[2)]	–	–	–	–	0,43 %
Taux de rotation du portefeuille[3)]	–	–	–	–	169,47 %
Ratio des frais d'opérations[4)]	–	–	–	–	0,25 %
Valeur liquidative par part	–	–	–	–	–

1) Les données sont aux 30 septembre et sont présentées conformément aux normes IFRS de comptabilité.

2) Le ratio des frais de gestion (RFG) est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué, y compris la quote-part du Fonds des charges des fonds sous-jacents et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. Le RFG présenté pour le Fonds tient donc compte de toutes les charges et comprend la partie des RFG des autres fonds attribuable aux placements.

3) 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 l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'un exercice et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

4) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de l'exercice.

5) La série AA du Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM est offerte depuis le 25 mai 2022.

6) La série FF du Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM est offerte depuis le 25 mai 2022.

7) La série R du Fonds d'entreprises championnes en matière de dividendes NCM est offerte depuis le 1er octobre 2018 et ses parts ont été rachetées en totalité le 30 novembre 2020.

FRAIS DE GESTION

Le Fonds paye à NCM, le gestionnaire du Fonds et son gestionnaire de portefeuille, des frais de gestion annuels correspondant à 2 % pour la série A et la série AA et à 1 % pour la série F et la série FF, multipliés par la valeur liquidative du Fonds. Les frais de gestion sont calculés et payés mensuellement. Pour l'exercice clos le 30 septembre 2025, les frais de gestion se sont élevés à 1 325 889 $. Les frais de gestion payés à NCM lui ont servi à verser une commission de service de 274 335 $ (20,69 %) aux courtiers. NCM a aussi perçu des frais pour les services de gestion de portefeuille et d'administration qu'elle a fournis à l'égard du Fonds et des autres fonds du groupe NCM.

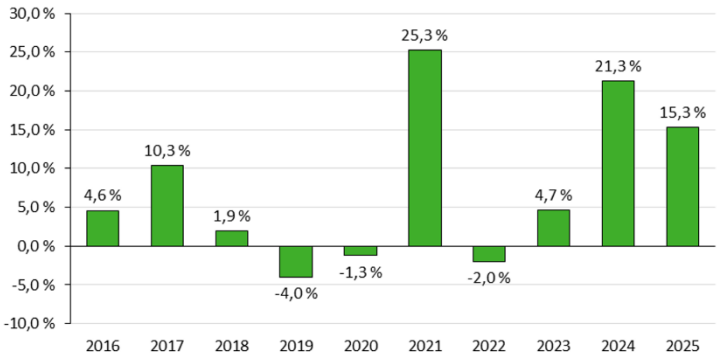
RENDEMENT PASSÉ

Les graphiques ci-dessous présentent les rendements du Fonds pour ses dix derniers exercices à titre de fonds commun de placement public. Ces graphiques indiquent le rendement que vous auriez réalisé si vous aviez investi dans le Fonds le premier jour de l'exercice et que vous aviez conservé votre placement jusqu'au dernier jour de l'exercice.

Ils supposent que toutes les distributions faites par le Fonds au cours des exercices présentés ont été réinvesties dans des titres additionnels du Fonds. Ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition et de rachat, des distributions ou des autres frais accessoires, qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Le rendement du Fonds varie d'un exercice à l'autre, et le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

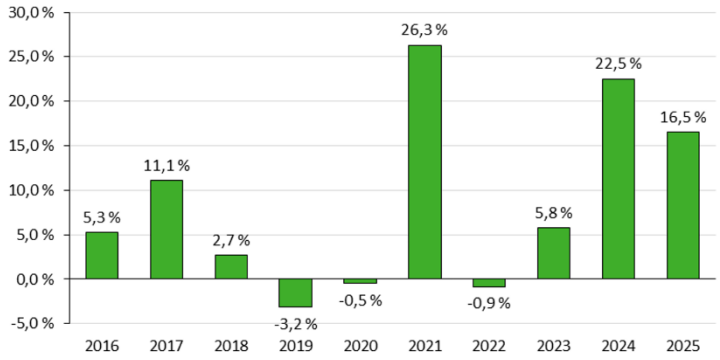
RENDEMENTS ANNUELS

Série A



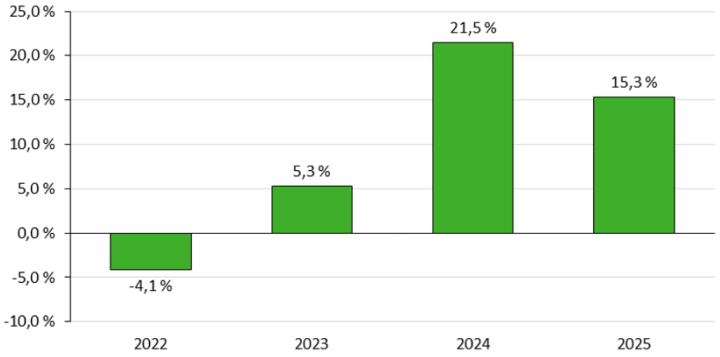
Du 1er novembre au 31 octobre jusqu'en 2018, où la période s'étend du 1er novembre 2017 au 30 septembre 2018, puis du 1er octobre au 30 septembre par la suite.

Série F



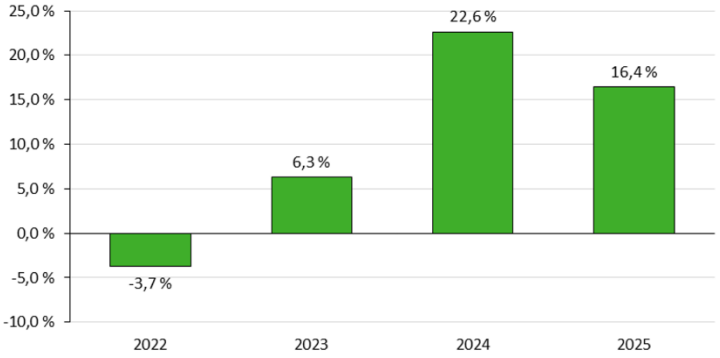
Du 1er novembre au 31 octobre jusqu'en 2018, où la période s'étend du 1er novembre 2017 au 30 septembre 2018, puis du 1er octobre au 30 septembre par la suite.

Série AA



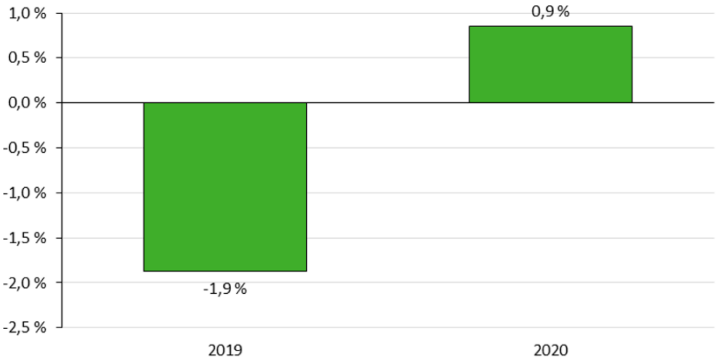
Du 24 mai 2022 au 30 septembre 2022, puis du 1er octobre au 30 septembre par la suite.

Série FF



Du 24 mai 2022 au 30 septembre 2022, puis du 1er octobre au 30 septembre par la suite.

Série R



Du 1er octobre 2018 au 30 septembre 2019, puis du 1er octobre au 30 septembre par la suite.

Les parts de série R ont été rachetées en totalité le 30 novembre 2020.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS

Le tableau suivant présente, pour les exercices indiqués, le taux de rendement composé du Fonds au 30 septembre 2025. Il indique également les rendements de l'indice de référence du Fonds, qui était l'indice pondéré BMO à petite capitalisation actions seulement (rendement total) jusqu'au 9 novembre 2020 et qui est par la suite composé à 70 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement total) et à 30 % de l'indice S&P 500 (rendement total) en dollars canadiens. L'indice composé S&P/TSX (rendement total) est le principal indice du marché boursier canadien. L'indice S&P 500 regroupe les actions des 500 plus importantes sociétés américaines à grande capitalisation et représente environ 80 % de la capitalisation du marché disponible, ce qui en fait un indicateur clé pour le rendement du marché boursier américain.

	Série A	Série F	Série AA	Série FF	Indice
Un an	15,3 %	16,5 %	15,3 %	16,4 %	26,2 %
Trois ans*	13,5 %	14,7 %	13,8 %	14,9 %	22,5 %
Cinq ans*	12,4 %	13,6 %			17,8 %
Dix ans*	7,8 %	8,8 %			11,5 %
Depuis la création* – Série A (12 avril 2000)	12,8 %				7,6 %**
Depuis la création* – Série F (6 juillet 2015)		7,1 %			9,4 %**
Depuis la création* – Série AA (24 mai 2022)			10,9 %		17,6 %
Depuis la création* – Série FF (24 mai 2022)				12,0 %	17,6 %

* annualisé
** estimation, car le rendement de l'indice est fourni mensuellement.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 septembre 2025, le Fonds détenait les placements suivants :

Titres	% de l'actif net
Pembina Pipeline Corp.	6,4 %
Jamieson Wellness Inc.	5,7 %
FPI Granite	5,7 %
Badger Infrastructure Solutions Ltd.	4,8 %
Banque Royale du Canada	4,3 %
dentalcorp Holdings Ltd.	3,8 %
Groupe Santé Andlauer Inc.	3,6 %
George Weston Limitée	3,5 %
Flagship Communities REIT	3,2 %
Freehold Royalties Ltd.	3,1 %
Tourmaline Oil Corp.	2,8 %
Republic Services Inc.	2,8 %
Salesforce Inc.	2,8 %
Emerson Electric Co.	2,7 %
Cargojet Inc.	2,6 %
La Banque Toronto-Dominion	2,6 %
Visa Inc., cat. A	2,6 %
Raymond James Financial Inc.	2,3 %
Intact Corporation Financière	2,2 %
Fairfax Financial Holdings Limited	2,2 %
Keyera Corp., reçu de souscription	2,2 %
Johnson & Johnson	1,8 %
Lincoln Electric Holdings Inc.	1,7 %
SPDR Gold Shares	1,7 %
Autres titres	15,5 %
Total des titres	96,0 %
Autres	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,4 %
Instruments dérivés	(0,1) %
Autres actifs, déduction faite des passifs	(0,3) %
Valeur liquidative totale	100,0 %
Secteurs	
Énergie	14,5 %
Matières	1,0 %
Produits industriels	23,5 %
Consommation de base	9,2 %
Soins de santé	5,6 %
Services financiers	18,9 %
Technologies de l'information	5,8 %
Services de communication	4,6 %
Services publics	2,3 %
Immobilier	8,9 %
Autres	4,0 %
Fonds négociés en bourse	1,7 %
Total	100,0 %

Les placements du Fonds varient en fonction des opérations de portefeuille courantes. Une mise à jour de l'aperçu des placements est accessible sur notre site Web au www.ncminvestments.com au plus tard 60 jours après la fin de chaque trimestre.

AUTRES RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Vous pouvez obtenir un exemplaire du prospectus simplifié et de tous les autres documents du Fonds en appelant au numéro sans frais 1-877-531-9355, en nous écrivant au 333 – 7th Avenue SW, bureau 1800, Calgary (Alberta) T2P 2Z1 ou en consultant notre site Web au www.ncminvestments.com.

CETTE PAGE A ÉTÉ INTENTIONNELLEMENT LAISSÉE EN BLANC

CETTE PAGE A ÉTÉ INTENTIONNELLEMENT LAISSÉE EN BLANC

CETTE PAGE A ÉTÉ INTENTIONNELLEMENT LAISSÉE EN BLANC



333 7 Avenue S.O., bureau 1800 Calgary (Alberta) T2P 2Z1
(877) 431-1407 | ncminvestments.com