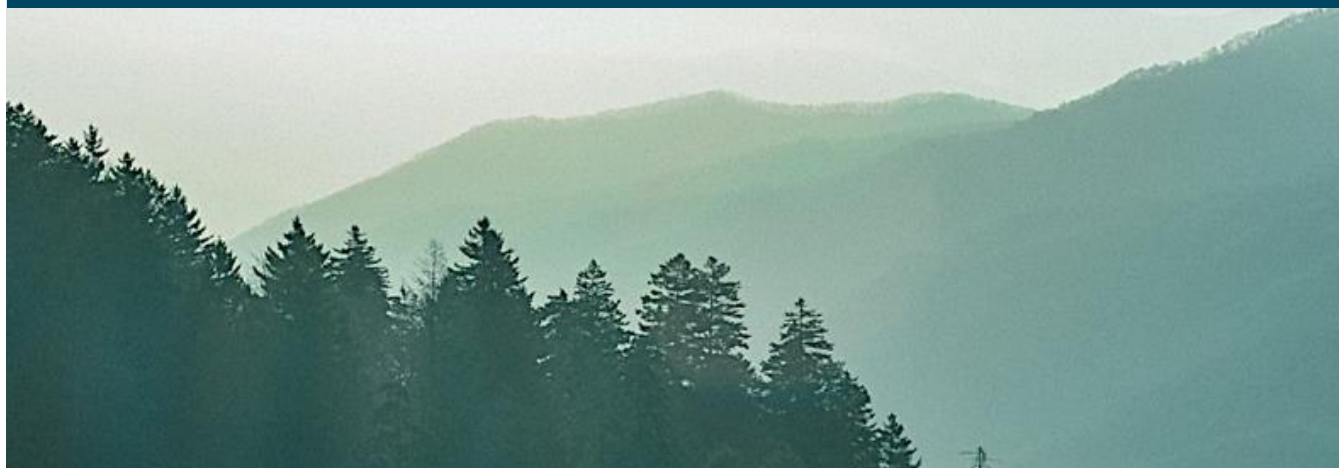




NORTH GROWTH  
MANAGEMENT



# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 JUIN 2026

## FONDS NORTH GROWTH ÉQUILIBRÉ

Le présent Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels ou le rapport financier semestriels du Fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaire non audités gratuitement, sur demande, en vous adressant au gestionnaire, en composant à frais virés le 1-604-688-5440, par la poste en vous adressant à North Growth Management Ltd., Bureau 830 One Bentall Centre, 505 rue Burrard, case postale 56, Vancouver (Colombie-Britannique) V7X 1M4 ou en consultant les sites Internet [www.northgrowth.com](http://www.northgrowth.com) et SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). Les porteurs de parts peuvent également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille. Le prospectus simplifié et l'Aperçu du Fonds sont également disponibles.

### Un mot sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut renfermer des énoncés prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir. Les énoncés prospectifs sont, par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les événements, les résultats, le rendement ou les perspectives réels qui ont été énoncés de manière expresse ou tacite dans les énoncés prospectifs. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent notamment les conditions générales économiques, politiques et des marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues, les catastrophes ainsi que les risques détaillés dans le prospectus simplifié du Fonds. La liste de risques, d'incertitudes et d'hypothèses précités n'est pas exhaustive. Nous vous invitons à soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et vous mettons en garde contre une confiance exagérée en ces énoncés prospectifs. Tout énoncé prospectif présenté dans le présent rapport n'est valable qu'à sa date de publication. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autres, sauf si la loi l'exige.

# FONDS NORTH GROWTH ÉQUILIBRÉ

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| Analyse du rendement du Fonds par la direction | 1  |
| Résultats d'exploitation                       | 1  |
| Événements récents                             | 2  |
| Opérations entre apparentés                    | 2  |
| Faits saillants financiers                     | 4  |
| Série F – Actif net par part                   | 4  |
| Série F – Ratios et données supplémentaires    | 5  |
| Série A – Actif net par part                   | 6  |
| Série A – Ratios et données supplémentaires    | 7  |
| Frais de gestion                               | 8  |
| Rendement passé                                | 9  |
| Rendements intermédiaires                      | 9  |
| Aperçu du portefeuille                         | 10 |

## Analyse du rendement du Fonds par la direction

### RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour la période de six mois close le 30 juin 2026, les parts des séries F et A du Fonds ont affiché des hausses de 20,10 % et de 19,45 %, respectivement. L'écart de rendement entre les parts des séries F et A s'explique principalement par la commission de suivi de 1,00 % versée sur les parts de série A du Fonds. Les deux séries ont généré un rendement supérieur à l'indice de référence mixte du Fonds, composé à 40 % de l'indice S&P 500, à 20 % de l'indice composé S&P/TSX et à 40 % de bons du Trésor, qui a dégagé un rendement de 12,36 % durant la même période.

Le premier semestre a été dominé par le déclenchement de la guerre entre les États-Unis, Israël et l'Iran à la fin de février. La fermeture effective du détroit d'Ormuz a fait grimper fortement les prix du pétrole, les marchés boursiers de part et d'autre de la frontière ont reculé et les craintes inflationnistes se sont intensifiées. À la suite d'un cessez-le-feu conditionnel au début d'avril, le pétrole s'est replié et les indices S&P 500 et composé S&P/TSX se sont redressés pour atteindre des sommets records.

Les banques centrales ont maintenu leur politique inchangée malgré la volatilité. La Réserve fédérale américaine, où Kevin Warsh a succédé à Jerome Powell à la présidence en mai, a maintenu son taux directeur entre 3,50 % et 3,75 %, alors que l'IPC global s'est accéléré pour atteindre en mai un sommet pluriannuel de 4,2 % sur douze mois. La Banque du Canada a maintenu le taux cible du financement à un jour à 2,25 %, indiquant qu'elle fait abstraction de l'incidence à court terme de la guerre sur l'inflation, tout en demeurant attentive à des pressions plus persistantes sur les prix.

Le leadership boursier a différé d'un pays à l'autre : aux États-Unis, la progression a été menée par les fournisseurs de semi-conducteurs, de mémoire et du développement des infrastructures de l'intelligence artificielle, tandis qu'au Canada, l'énergie, les services financiers et les services publics ont dominé et les actions à petite capitalisation ont surperformé. Le Fonds a participé sur les deux fronts : ses placements américains dans l'équipement de fabrication de semi-conducteurs, les communications optiques et la fabrication électronique, menés par Applied Materials, Jabil et Ciena, ainsi que ses titres industriels canadiens, menés par Bird Construction et Bombardier.

Les placements du Fonds en instruments du marché monétaire canadien ont procuré stabilité et revenu, leurs rendements demeurant ancrés près du taux directeur de la Banque du Canada. Le Fonds a clôturé la période avec environ 61 % en actions, 36 % en titres du marché monétaire et 3 % en liquidités.

Durant le semestre, le gestionnaire a initié quatre nouvelles positions : Adobe, D-Box Technologies, Moody's et Premium Brands Holdings. Trois positions ont été éliminées : Atkore, InMode et Open Text. Le Fonds a également reçu des actions de FedEx Freight dans le cadre de sa scission de FedEx.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

La philosophie d'investissement du gestionnaire demeure fondée sur l'identification des occasions d'investissement qui répondent à ses critères de « croissance à un prix raisonnable ». Le gestionnaire est à la recherche d'entreprises bien gérées, aux valorisations raisonnables, qui offrent un potentiel de croissance à long terme attrayant. Pour les titres à revenu fixe, le gestionnaire adopte une approche simple : un portefeuille bien diversifié de titres du marché monétaire canadien, privilégiant les cotes de crédit élevées.

La participation au marché s'est nettement élargie de part et d'autre de la frontière au premier semestre, les actions à petite et à moyenne capitalisation ayant mené tant au Canada qu'aux États-Unis. Alors que le leadership du marché alterne entre les actions à grande capitalisation et celles à petite capitalisation, nous croyons que le Fonds est bien positionné dans le cadre d'une reprise généralisée du marché. Le gestionnaire continue de surveiller les risques pesant sur les perspectives, notamment la fragilité du cessez-le-feu au Moyen-Orient, l'inflation élevée et la possibilité d'un resserrement de la politique monétaire, ainsi que l'incertitude persistante entourant la politique commerciale.

Après la clôture de la période, le premier examen conjoint de l'ACEUM a eu lieu le 1er juillet 2026. Les États-Unis ont refusé de confirmer leur intention de prolonger l'accord pour une nouvelle période de 16 ans, déclenchant des examens annuels de l'accord, qui demeure par ailleurs en vigueur.

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

North Growth Management Ltd. est le gestionnaire et le conseiller en valeurs du Fonds. Il fournit des services de conseil en placement et la gestion du portefeuille pour le Fonds et il est chargé de la gestion globale du Fonds. Le Fonds verse des honoraires de gestion au gestionnaire en contrepartie de ses services (se reporter à la rubrique « Frais de gestion »).

Durant la période close le 30 juin 2026, le gestionnaire n'a acheté ni racheté de parts du Fonds (2025 – a souscrit 1 000 parts de série A et 24 000 parts de série F du Fonds, puis a par la suite converti toutes ses parts de série A en parts de série F).

Au 30 juin 2026, le gestionnaire, les entités sous contrôle commun, les dirigeants et les administrateurs du gestionnaire et leurs conjoint(e)s détenaient en propriété véritable 3,30 % (8,88 % au 31 décembre 2025) des parts en circulation du Fonds.

Au 30 juin 2026, les créiteurs du Fonds comprenaient un montant en cours au titre des frais de gestion payable au gestionnaire de 7 480 \$ (507 \$ au 31 décembre 2025).

## Faits saillants financiers

Pour la période close le 30 juin 2026 et pour la période comparatifs du 23 juillet 2025 au 31 décembre 2025

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes passées.

### SÉRIE F – ACTIF NET PAR PART

| Actif net par part <sup>1</sup>                                                 | 30 juin<br>2026 | 31 décembre<br>2025 |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------|
| <b>Actif net en début de période</b>                                            | <b>10,95 \$</b> | 10,00 \$            |
| <b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>                    |                 |                     |
| Total des produits des activités ordinaires                                     | <b>0,10</b>     | 0,08                |
| Total des charges                                                               | <b>(0,06)</b>   | (0,02)              |
| Gains (pertes) réalisé(e)s pour la période                                      | <b>0,06</b>     | 0,02                |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s pour la période                                  | <b>2,13</b>     | 1,01                |
| <b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b> | <b>2,28</b>     | 1,14                |
| <b>Distributions</b>                                                            |                 |                     |
| à partir des revenus                                                            | -               | -                   |
| à partir des gains en capital                                                   | -               | -                   |
| <b>Distributions totales<sup>3</sup></b>                                        | -               | -                   |
| <b>Actif net à la fin de la période</b>                                         | <b>13,15 \$</b> | 10,95 \$            |

1. Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des titres, cet écart s'explique par le timing des transactions durant la période. Une explication de ces écarts figure dans les notes afférentes aux états financiers. En raison des différences découlant de l'arrondissement, la somme des composantes présentées dans les états financiers n'équivaut pas forcément à l'actif net à la fin de la période indiquée.
2. L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution provenant de l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.
3. Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

## Faits saillants financiers (suite)

### SÉRIE F – RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

| Ratios et données supplémentaires                                               | 30 juin<br>2026 | 31 décembre<br>2025 |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale(en milliers) <sup>4</sup>                             | <b>8 569 \$</b> | 2 600 \$            |
| Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>4</sup>                       | <b>651</b>      | 237                 |
| Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>                                         | <b>0,95 %</b>   | 0,95 %              |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge <sup>6</sup> | <b>1,19 %</b>   | 1,80 %              |
| Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>                                        | <b>0,03 %</b>   | 0,07 %              |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>8</sup>                                   | <b>0,10 %</b>   | 0,23 %              |
| Valeur liquidative par part                                                     | <b>13,15 \$</b> | 10,95 \$            |

4. Données au 30 juin pour la période intermédiaire et au 31 décembre pour tout autre période indiquée.

5. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué (à l'exclusion des commissions et des autres coûts d'opération du portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

6. Le gestionnaire a pris en charge les frais du CEI; le ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge représente ce qu'aurait été le ratio des frais de gestion si le Fonds avait défrayé ces sommes.

7. Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts d'opération de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

8. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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'opération 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 d'un fonds.

## Faits saillants financiers (suite)

### SÉRIE A – ACTIF NET PAR PART

| Actif net par part <sup>1</sup>                                                 | 30 juin<br>2026 | 31 décembre<br>2025 |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------|
| <b>Actif net en début de période</b>                                            | <b>10,90 \$</b> | 10,00 \$            |
| <b>Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation</b>                    |                 |                     |
| Total des produits                                                              | <b>0,10</b>     | 0,08                |
| Total des charges                                                               | <b>(0,12)</b>   | (0,05)              |
| Gains (pertes) réalisé(e)s pour la période                                      | <b>0,06</b>     | 0,02                |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s pour la période                                  | <b>2,13</b>     | 1,01                |
| <b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation<sup>2</sup></b> | <b>1,93</b>     | 0,79                |
| <b>Distributions</b>                                                            |                 |                     |
| à partir des revenus                                                            | -               | -                   |
| à partir des gains en capital                                                   | -               | -                   |
| <b>Distributions totales<sup>3</sup></b>                                        | -               | -                   |
| <b>Actif net à la fin de la période</b>                                         | <b>13,02 \$</b> | 10,90 \$            |

1. Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des titres, cet écart s'explique par le timing des transactions durant la période. Une explication de ces écarts figure dans les notes afférentes aux états financiers. En raison des différences découlant de l'arrondissement, la somme des composantes présentées dans les états financiers n'équivaut pas forcément à l'Actif net à la fin de la période indiquée.
2. L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution provenant de l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.
3. Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

## Faits saillants financiers (suite)

### SÉRIE A – RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

| Ratios et données supplémentaires                                               | 30 juin<br>2026 | 31 décembre<br>2025 |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale(en milliers) <sup>4</sup>                             | <b>1 535 \$</b> | 532 \$              |
| Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>4</sup>                       | <b>118</b>      | 49                  |
| Ratio des frais de gestion <sup>5</sup>                                         | <b>1,95 %</b>   | 1,95 %              |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge <sup>6</sup> | <b>2,43 %</b>   | 3,95 %              |
| Ratio des frais d'opération <sup>7</sup>                                        | <b>0,03 %</b>   | 0,07 %              |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>8</sup>                                   | <b>0,10 %</b>   | 0,23 %              |
| Valeur liquidative par part                                                     | <b>13,02 \$</b> | 10,90 \$            |

4. Données au 30 juin pour la période intermédiaire et au 31 décembre pour tout autre période indiquée.

5. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué (à l'exclusion des commissions et des autres coûts d'opération du portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

6. Le gestionnaire a pris en charge les frais du CEI; le ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge représente ce qu'aurait été le ratio des frais de gestion si le Fonds avait défrayé ces sommes.

7. Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts d'opération de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

8. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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'opération 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 d'un fonds.

## Faits saillants financiers (suite)

### FRAIS DE GESTION

En tant que gestionnaire du Fonds, North Growth Management Ltd. est responsable de fournir des services de fiduciaire, de comptabilité des fonds, d'agent des transferts, de conseil en placement et de gestion au Fonds et perçoit des honoraires pour ces services. Le Fonds maintient deux séries: la série A et la série F. Les frais de gestion pour les deux séries sont de 0,95 % de l'actif sous gestion, calculés quotidiennement et versés mensuellement, d'après la valeur liquidative quotidienne de chaque série.

Le gestionnaire prend à sa charge les coûts d'exploitation du Fonds à l'exception des frais de courtage, de tout impôt à payer, des intérêts, s'il y a lieu, ainsi que les commissions de suivi. Aucune charge ne lui est remboursée.

Les parts du Fonds sont vendues par l'entremise de courtiers inscrits. La série A verse une commission de suivi de 1,00 %. Les parts de la série F ne versent aucune commission de suivi et sont disponibles par l'entremise de courtiers exécutants qui sont rémunérés à l'acte par leurs clients.

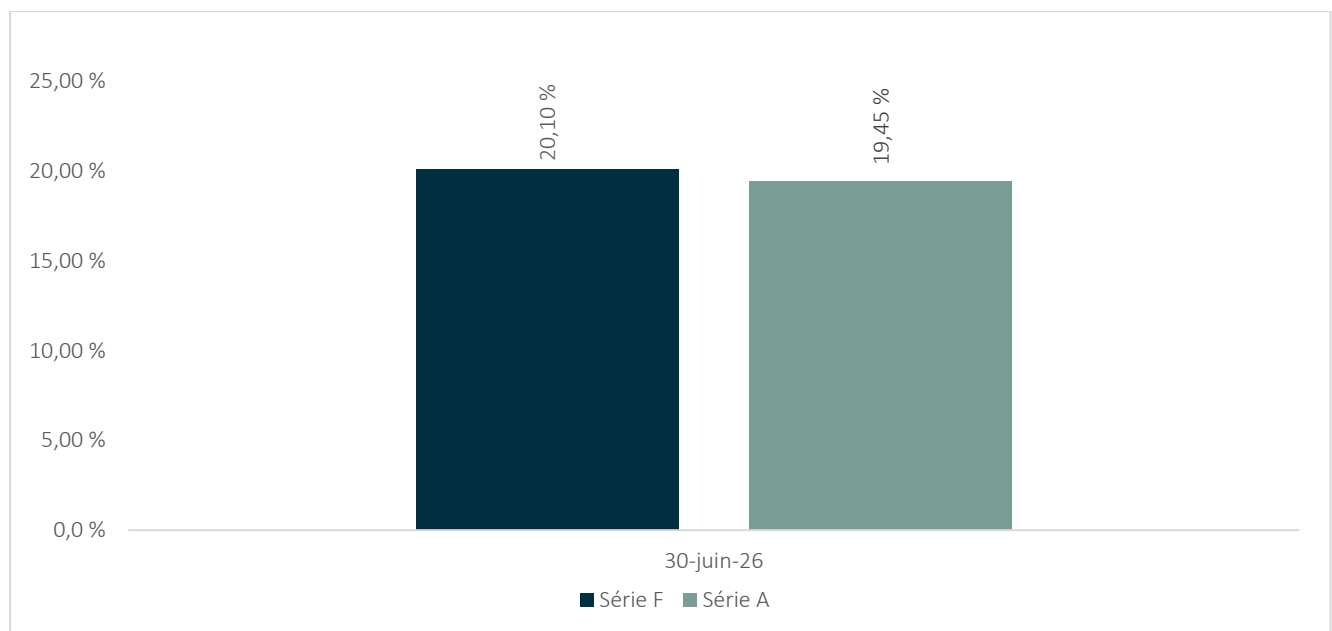
## Rendement passé

Les données sur le rendement du Fonds supposent que toutes les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du Fonds. Il convient de noter que le rendement passé n'est pas une garantie du rendement futur du Fonds. Les rendements du Fonds est présenté après déduction des frais et dépenses, et la différence de rendement entre les séries est principalement attribuable à la commission de suivi de 1,00 % par année sur les parts de série A. Voir la rubrique *Faits saillants financiers* pour le ratio des frais de gestion.

### RENDEMENTS INTERMÉDIAIRES

Le graphique ci-après présente le rendement de chaque série du Fonds pour chacune des périodes indiquées. Le graphique indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de chaque période, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice.

Les données de rendement annuel ne sont pas disponibles car le Fonds étant nouveau. Le Fonds est devenu émetteur assujetti et a commencé à offrir ses parts au public le 18 août 2025. La réglementation canadienne interdit de présenter des données de rendement pour toute période durant laquelle le Fonds n'était pas en tout temps un émetteur assujetti.



## Aperçu du portefeuille

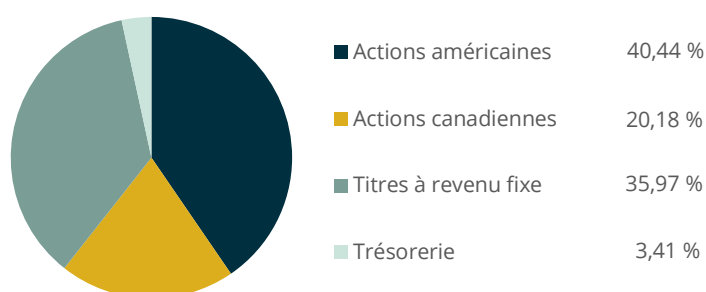
Au 30 juin 2026

L'aperçu du portefeuille de placement peut varier en raison des opérations en cours portant sur le portefeuille du Fonds. L'aperçu est mis à jour tous les trimestres et peut être obtenu 60 jours après la fin du trimestre en utilisant une des options indiquées sur la couverture de ce rapport.

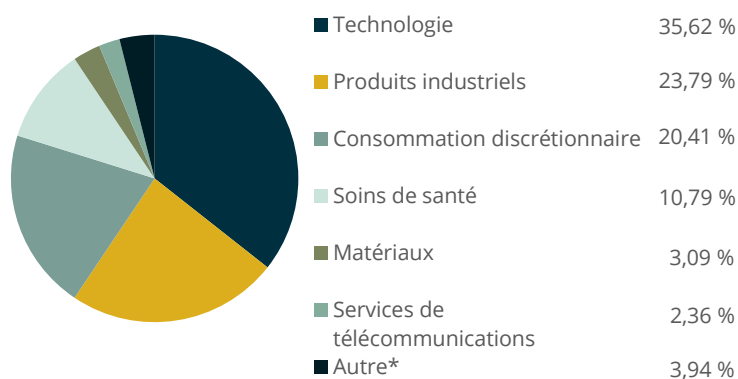
### Les 25 principaux titres en portefeuille

| Principaux titres en actions                     | En % de l'actif net |
|--------------------------------------------------|---------------------|
| Applied Materials Inc.                           | 3,60                |
| Jabil Inc.                                       | 2,99                |
| Ciena Corp.                                      | 2,87                |
| Bird Construction Inc.                           | 2,68                |
| Lumentum Holdings Inc.                           | 2,34                |
| Coherent Corp.                                   | 1,96                |
| Bombardier Inc., Class B                         | 1,81                |
| Brinker International Inc.                       | 1,24                |
| Motorola Solutions Inc.                          | 1,24                |
| West Pharmaceutical Services, Inc.               | 1,16                |
| Johnson Controls International plc               | 1,15                |
| Tapestry Inc.                                    | 1,14                |
| Texas Instruments Inc.                           | 1,10                |
| Leon's Furniture Ltd.                            | 1,07                |
| 5N Plus Inc.                                     | 1,00                |
| Aritzia Inc.                                     | 0,99                |
| Principales positions – Revenu fixe              | En % de l'actif net |
| Gouvernement du Canada (02-07-2026 – 16-12-2026) | 20,42               |
| Trésorier provincial de l'AB (17-07-2026)        | 1,98                |
| Gouvernement du Québec (17-07-2026)              | 1,98                |
| Gouvernement de T.-N.-L. (30-07-2026)            | 1,98                |
| Gouvernement de l'Î.-P.-É. (04-08-2026)          | 1,98                |
| Province de la SK (06-08-2026)                   | 1,98                |
| Province de l'Ontario (12-08-2026)               | 1,98                |
| Province du Manitoba (02-09-2026)                | 1,98                |
| Province de la C.-B. (07-07-2026)                | 1,69                |

### Répartition de l'actif



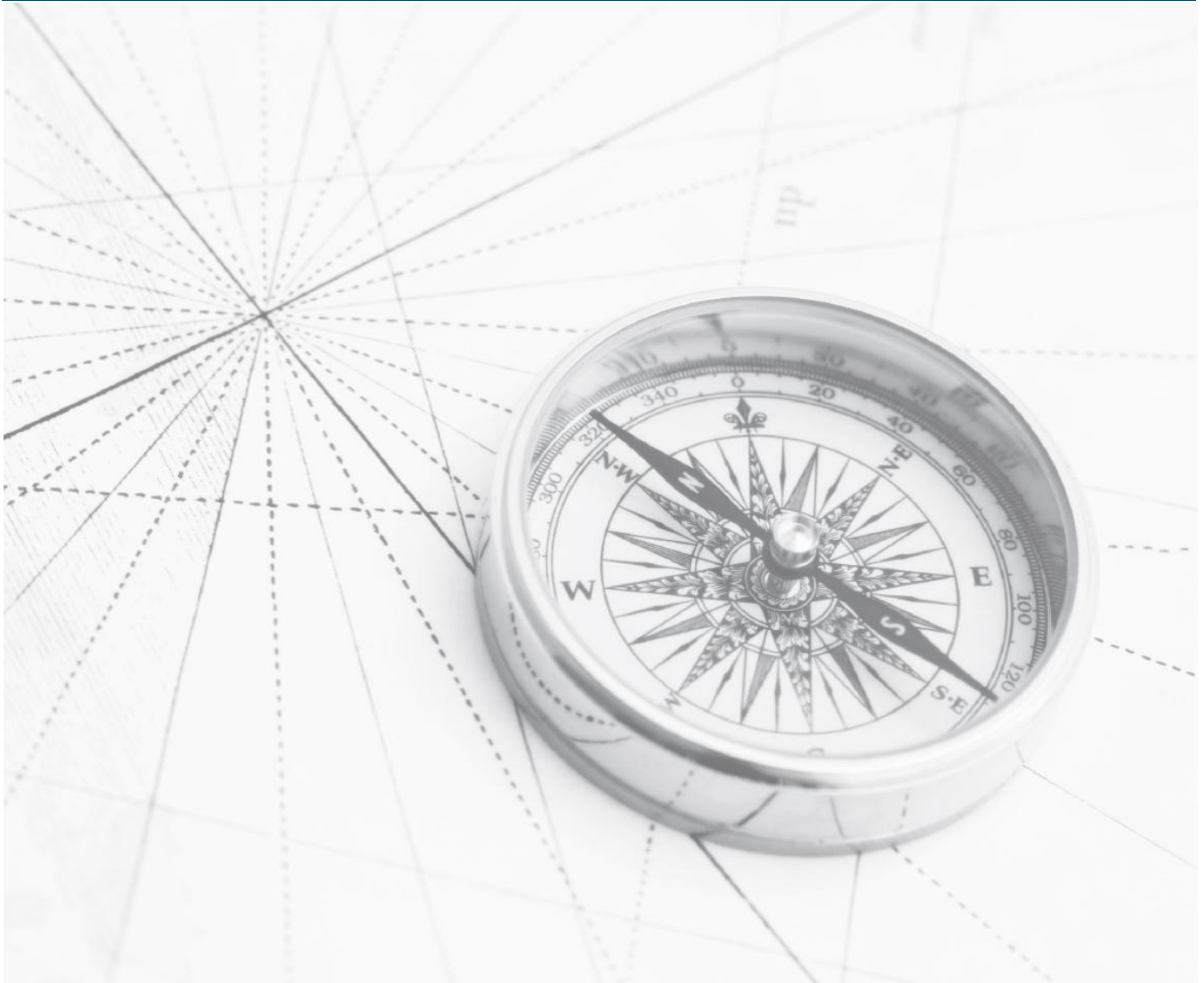
### Répartition sectorielle des actions



\* Secteurs des services financier, de la consommation de base, des services publics et de l'immobilier



NORTH GROWTH  
MANAGEMENT



Bureau 830, One Bentall Centre  
505 rue Burrard, case postale 56  
Vancouver, C.-B. V7X 1M4

T : 604-688-5440  
F : 604-688-5402  
[info@northgrowth.com](mailto:info@northgrowth.com)

[northgrowth.com](http://northgrowth.com)