

Le 31 mars 2025

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES DE NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

• Fonds canadien de base NCM • Fonds mondial de base NCM

AUX ACTIONNAIRES DE NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Les présents états financiers intermédiaires non audités sont en date du 31 mars 2025. Les états financiers intermédiaires non audités sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») et comprennent les états de la situation financière au 31 mars 2025 et au 30 septembre 2024, et les états du résultat global, les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables et les tableaux des flux de trésorerie pour les périodes closes les 31 mars 2025 et 2024 ainsi que les notes aux états financiers intermédiaires, qui comprennent un résumé des informations significatives sur les méthodes comptables, le détail du portefeuille et d'autres informations explicatives.

Les états financiers intermédiaires ci-joints n'ont pas été examinés par l'auditeur externe du Fonds. Ce dernier assurera l'audit des états financiers annuels du Fonds, préparés conformément aux IFRS.

Pour toute question au sujet du Fonds, n'hésitez pas à communiquer avec nous.

NCM Core Portfolios Ltd.
Le 28 mai 2025

FONDS CANADIEN DE BASE NCM

États intermédiaires de la situation financière
(non audité)

(en dollars canadiens, sauf pour le nombre d'actions en circulation)

Aux	31 mars 2025	30 septembre 2024
-----	-----------------	----------------------

Actifs

Trésorerie et équivalents de trésorerie	452 490	415 474
Dividendes à recevoir	36 219	32 457
Intérêts à recevoir	—	142
Actifs du portefeuille vendus	93 604	227 090
Souscriptions à recevoir	36 528	5 000
Placements, à la juste valeur par le biais du résultat net	14 496 846	14 808 840
Total des actifs	15 115 687	15 489 003

Passifs

Charges à payer (note 7)	39 472	42 533
Dividendes à payer	—	51 192
Actifs du portefeuille achetés	223 268	232 019
Rachats à payer	5 954	798
Total des passifs (à l'exclusion de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables)	268 694	326 542
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables	14 846 993	15 162 461

Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables

Série A	4 383 254	7 318 440
Série F	9 299 114	6 775 442
Série Z	1 322	1 234
Série O	13 218	12 382
Série M	1 150 085	1 054 963

Actions rachetables en circulation (note 6)

Série A	108 373	191 447
Série F	208 944	161 873
Série Z	28	28
Série O	280	280
Série M	24 359	23 853

Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action

Série A	40,45	38,23
Série F	44,51	41,86
Série Z*	47,25	44,26
Série O*	47,20	44,22
Série M	47,21	44,23

* Du fait que les chiffres sont arrondis, la valeur liquidative par action présentée peut représenter un calcul imprécis et ne pas refléter le chiffre absolu.

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

Au nom du conseil d'administration de NCM Asset Management Ltd.,



Alex Sasso



Keith Leslie

États intermédiaires du résultat global
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(en dollars canadiens)

	2025	2024
--	------	------

Revenus de dividendes	190 055	177 305
Intérêts aux fins de distribution	16 164	10 164
Revenus tirés du prêt de titres	3 658	705
Profit net (perte nette) sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net		
Profit net réalisé (perte nette réalisée) sur les placements	1 635 545	487 698
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente de la juste valeur des placements	(675 277)	789 077
Total des revenus (pertes) de placement	1 170 145	1 464 949

Frais de gestion (note 7)	85 681	59 505
Coûts d'opérations	22 625	12 378
Droits de garde et frais de tenue de compte	19 494	18 650
Frais juridiques et droits de dépôt	15 076	12 434
TVH/TPS	10 271	8 610
Honoraires d'audit	7 594	4 217
Frais d'administration (note 7)	6 763	5 983
Honoraires pour services fiscaux et autres honoraires	3 767	3 422
Autres	2 936	4 231
Comité d'examen indépendant	1 444	1 045
Services informatiques	1 301	1 801
Total des charges d'exploitation	176 952	132 276

Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, avant impôt	993 193	1 332 673
Retenues d'impôt	—	32

Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, après impôt	993 193	1 332 641
--	---------	-----------

Variation de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables (note 6)

Série A	438 301	507 210
Série F	478 737	714 015
Série Z	88	124
Série O	881	1 287
Série M	75 186	110 005

Variation de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action (note 6)

Série A	2,82	3,79
Série F	2,53	4,27
Série Z	3,15	4,56
Série O	3,15	4,60
Série M	3,12	4,59

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

FONDS CANADIEN DE BASE NCM

États intermédiaires de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(en dollars canadiens)

	Toutes les séries		Série A		Série F		Série Z		Série O		Série M	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables à l'ouverture de la période	15 162 461	11 136 040	7 318 440	4 331 270	6 775 442	5 952 872	1 234	938	12 382	9 638	1 054 963	841 322
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables	993 193	1 332 641	438 301	507 210	478 737	714 015	88	124	881	1 287	75 186	110 005
Opérations attribuables aux porteurs d'actions rachetables au cours de la période												
Émission d'actions rachetables	4 712 976	51 059	227 114	10 325	4 462 838	40 734	—	—	—	—	23 024	—
Réinvestissement des dividendes	51 496	—	23 165	—	27 555	—	5	—	—	—	771	—
Rachat d'actions rachetables	(6 013 883)	(1 564 606)	(3 597 076)	(608 947)	(2 416 807)	(939 543)	—	—	—	—	—	(16 116)
	(1 249 411)	(1 513 547)	(3 346 797)	(598 622)	2 073 586	(898 809)	5	—	—	—	23 795	(16 116)
Dividendes déclarés												
Des gains en capital	(59 250)	—	(26 690)	—	(28 651)	—	(5)	—	(45)	—	(3 859)	—
	(59 250)	—	(26 690)	—	(28 651)	—	(5)	—	(45)	—	(3 859)	—
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables à la clôture de la période	14 846 993	10 955 134	4 383 254	4 239 858	9 299 114	5 768 078	1 322	1 062	13 218	10 925	1 150 085	935 211
Dividendes par action aux porteurs d'actions rachetables												
Des gains en capital			0,14	—	0,15	—	0,16	—	0,16	—	0,16	—

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

FONDS CANADIEN DE BASE NCM

Tableaux intermédiaires des flux de trésorerie
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(en dollars canadiens)

	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables	993 193	1 332 641
Ajustements pour :		
Perte nette réalisée (profit net réalisé) sur la vente des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(1 635 545)	(487 698)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	675 277	(789 077)
Achat de placements	(21 440 610)	(8 889 423)
Produit de la vente de placements	22 837 673	10 612 107
Revenus de dividendes	(190 055)	(177 305)
Dividendes reçus, déduction faite des retenues d'impôt versées	186 293	185 358
Retenues d'impôt versées	—	32
Intérêts aux fins de distribution	(16 164)	(10 164)
Intérêts reçus	16 306	9 887
Montant à recevoir du gestionnaire	—	48 389
Charges à payer	(3 061)	3 340
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	1 423 307	1 838 087
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission d'actions rachetables	4 681 448	51 059
Montant versé au rachat d'actions rachetables	(6 008 727)	(1 554 008)
Dividendes versés aux porteurs d'actions rachetables, après réinvestissements	(58 946)	(41 380)
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement	(1 386 225)	(1 544 329)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	37 082	293 758
Incidence des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(66)	335
Trésorerie et équivalents de trésorerie, à l'ouverture de la période	415 474	304 216
Trésorerie et équivalents de trésorerie, à la clôture de la période	452 490	598 309

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

Inventaire du portefeuille
(non audité)

Au 31 mars 2025

(en dollars canadiens)

Description	Nombre d'actions/ de bons de souscription	Coût (\$)	Juste valeur (\$)	% de l'actif net
ACTIONS CANADIENNES				
Services de communication				
Québecor inc., cat. B	10 000	319 189	363 100	
TELUS Corp.	18 900	396 457	390 096	
		715 646	753 196	5,1 %
Consommation discrétionnaire				
Les Vêtements de Sport				
Gildan Inc.	5 900	387 021	375 358	
Restaurant Brands International Inc.	3 900	358 820	374 127	
		745 841	749 485	5,1 %
Consommation de base				
Dollarama Inc.	3 400	508 401	523 192	
Les Compagnies				
Loblaw limitée	2 500	418 653	504 150	
Les Aliments Maple				
Leaf Inc.	14 900	372 108	373 543	
Metro inc.	3 700	334 825	370 259	
		1 633 987	1 771 144	11,9 %
Énergie				
ARC Resources Ltd.	17 900	431 991	517 847	
Cameco Corp.	6 900	459 469	408 756	
Canadian Natural Resources Ltd.	6 900	307 079	305 532	
Enbridge Inc.	6 300	375 369	401 247	
		1 573 908	1 633 382	11,0 %
Services financiers				
Banque Canadienne				
Impériale de Commerce	4 400	336 193	356 180	
Great-West Lifeco Inc.	6 900	316 190	389 022	
iA Société financière inc.	2 700	295 300	368 982	
Intact Corporation financière	1 300	366 907	382 213	
Propel Holdings Inc.	12 900	414 560	299 538	
Banque Royale du Canada	6 900	940 828	1 118 490	
Groupe TMX Limitée	7 100	290 385	373 034	
		2 960 363	3 287 459	22,1 %
Produits industriels				
Bird Construction Inc.	13 300	310 898	289 541	
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2 500	354 015	350 100	
Dexterra Group Inc.	46 900	321 915	374 731	
Element Fleet Management Corp.	15 400	362 268	440 594	
Magellan Aerospace Corporation	17 900	228 430	230 015	
MDA Space Ltd.	20 600	524 865	566 294	

FONDS CANADIEN DE BASE NCM

Inventaire du portefeuille (suite)
(non audité)

Au 31 mars 2025

(en dollars canadiens)

Description	Nombre d'actions/ de bons de souscription	Coût (\$)	Juste valeur (\$)	% de l'actif net
RB Global Inc.	3 100	367 086	447 733	
		2 469 477	2 699 008	18,2 %
Technologies de l'information				
Celestica Inc.	5 000	652 491	567 600	
CGI inc.	2 600	404 071	373 516	
Constellation Software Inc., bons de souscription, 2028-08-22	150	—	—	
D2L Inc.	23 900	427 997	384 073	
		1 484 559	1 325 189	9,0 %
Matières				
Itafos Inc.	260 900	457 879	579 198	
Lundin Gold Inc.	8 400	244 108	374 304	
		701 987	953 502	6,4 %
Immobilier				
Slate Grocery REIT	20 300	271 682	287 042	
		271 682	287 042	1,9 %
Services publics				
AltaGas Ltd.	7 300	222 138	288 131	
ATCO Ltd., cat. I	5 900	276 827	295 708	
		498 965	583 839	3,9 %
TOTAL – ACTIONS CANADIENNES		13 056 415	14 043 246	94,6 %
ACTIONS AMÉRICAINES				
Matières				
Aura Minerals Inc.	16 200	303 525	453 600	
		303 525	453 600	3,1 %
TOTAL – ACTIONS AMÉRICAINES		303 525	453 600	3,1 %
TOTAL – ACTIONS		13 359 940	14 496 846	97,7 %
Moins : Coûts d'opérations inclus dans le coût moyen				
		(3 139)		
TOTAL DES PLACEMENTS		13 356 801	14 496 846	97,7 %
Autres actifs, moins les passifs			350 147	2,3 %
TOTAL DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTIONS RACHETABLES			14 846 993	100,0 %

FONDS MONDIAL DE BASE NCM

États intermédiaires de la situation financière
(non audité)

(en dollars canadiens, sauf pour le nombre d'actions en circulation)

Aux	31 mars 2025	30 septembre 2024
Actifs		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	904 951	939 045
Dividendes à recevoir	53 302	52 814
Intérêts à recevoir	37	—
Placements, à la juste valeur par le biais du résultat net	29 384 625	32 574 005
Total des actifs	30 342 915	33 565 864
Passifs		
Charges à payer (note 7)	64 693	74 897
Rachats à payer	125 446	38 088
Total des passifs (à l'exclusion de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables)	190 139	112 985
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables	30 152 776	33 452 879
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables		
Série A	7 187 662	7 525 843
Série F	8 732 499	9 495 546
Série Z	8 003 716	9 522 071
Série O	239 574	236 221
Série M	5 989 325	6 673 198
Actions rachetables en circulation (note 6)		
Série A	140 396	147 649
Série F	155 424	170 643
Série Z	133 671	161 293
Série O	4 000	4 000
Série M	100 072	113 084
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action		
Série A	51,20	50,97
Série F	56,19	55,65
Série Z	59,88	59,04
Série O	59,89	59,06
Série M	59,85	59,01

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

Au nom du conseil d'administration de NCM Asset Management Ltd.,



Alex Sasso



Keith Leslie

États intermédiaires du résultat global
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(en dollars canadiens)

	2025	2024
Revenus de dividendes	135 787	228 804
Intérêts aux fins de distribution	4 176	15 108
Profit net (perte nette) sur les placements à la juste valeur par le biais du résultat net		
Profit net réalisé (perte nette réalisée) sur les placements	1 919 022	1 338 358
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente de la juste valeur des placements	(1 072 778)	5 666 134
Total des revenus (pertes) de placement	986 207	7 248 404
Frais de gestion (note 7)	112 791	113 334
Droits de garde et frais de tenue de compte TVH/TPS	23 352	31 789
	19 942	22 556
Frais juridiques et droits de dépôt	15 212	14 813
Frais d'administration (note 7)	14 127	19 693
Honoraires d'audit	12 006	14 941
Coûts d'opérations	10 718	12 449
Honoraires pour services fiscaux et autres honoraires	5 066	5 723
Autres	3 099	4 739
Comité d'examen indépendant	2 968	3 496
Services informatiques	2 824	5 816
Total des charges d'exploitation	222 105	249 349
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, avant impôt	764 102	6 999 055
Retenues d'impôt	10 981	24 050
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, après impôt	753 121	6 975 005
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables (note 6)		
Série A	116 722	1 403 844
Série F	203 295	1 886 614
Série Z	247 349	1 771 262
Série O	5 553	710 898
Série M	180 202	1 202 387
Variation de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action (note 6)		
Série A	0,80	8,03
Série F	1,22	8,87
Série Z	1,76	9,62
Série O	1,39	9,36
Série M	1,73	9,66

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

FONDS MONDIAL DE BASE NCM

États intermédiaires de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(en dollars canadiens)

	Toutes les séries		Série A		Série F		Série Z		Série O		Série M	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables à l'ouverture de la période	33 452 879	35 315 310	7 525 843	7 392 111	9 495 546	10 156 097	9 522 071	9 026 334	236 221	2 991 947	6 673 198	5 748 821
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables	753 121	6 975 005	116 722	1 403 844	203 295	1 886 614	247 349	1 771 262	5 553	710 898	180 202	1 202 387
Opérations attribuables aux porteurs d'actions rachetables au cours de la période												
Émission d'actions rachetables	388 363	3 603 517	161 365	95 489	197 298	511 268	–	–	–	2 928 260	29 700	68 500
Réinvestissement des dividendes	269 522	124	69 794	–	82 505	124	59 367	–	–	–	57 856	–
Rachat d'actions rachetables	(4 406 360)	(5 375 923)	(616 193)	(1 031 982)	(1 157 724)	(2 609 371)	(1 742 039)	(1 105 847)	–	(382 057)	(890 404)	(246 666)
	(3 748 475)	(1 772 282)	(385 034)	(936 493)	(877 921)	(2 097 979)	(1 682 672)	(1 105 847)	–	2 546 203	(802 848)	(178 166)
Dividendes déclarés												
Des gains en capital	(304 749)	–	(69 869)	–	(88 421)	–	(83 032)	–	(2 200)	–	(61 227)	–
	(304 749)	–	(69 869)	–	(88 421)	–	(83 032)	–	(2 200)	–	(61 227)	–
Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables à la clôture de la période	30 152 776	40 518 033	7 187 662	7 859 462	8 732 499	9 944 732	8 003 716	9 691 749	239 574	6 249 048	5 989 325	6 773 042
Dividendes par action aux porteurs d'actions rachetables												
Des gains en capital			0,47	–	0,52	–	0,55	–	0,55	–	0,55	–

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

FONDS MONDIAL DE BASE NCM

Tableaux intermédiaires des flux de trésorerie
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(en dollars canadiens)

	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables	753 121	6 975 005
Ajustements pour :		
Perte nette réalisée (profit net réalisé) sur la vente des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	(1 919 022)	(1 338 358)
Variation nette de la moins-value (plus-value) latente des placements à la juste valeur par le biais du résultat net	1 072 778	(5 666 134)
Achat de placements	(3 593 118)	(5 966 287)
Produit de la vente de placements	7 598 466	8 037 501
Revenus de dividendes	(135 787)	(228 804)
Dividendes reçus, déduction faite des retenues d'impôt versées	124 318	210 006
Retenues d'impôt versées	10 981	24 050
Intérêts aux fins de distribution	(4 176)	(15 108)
Intérêts reçus	4 139	14 534
Montant à recevoir du gestionnaire	—	58 000
Charges à payer	(10 204)	(8 790)
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	3 901 496	2 095 615
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission d'actions rachetables	388 363	3 642 488
Montant versé au rachat d'actions rachetables	(4 319 002)	(5 397 249)
Dividendes versés aux porteurs d'actions rachetables, après réinvestissements	(35 227)	124
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement	(3 965 866)	(1 754 637)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(64 370)	340 978
Incidence des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	30 276	26 060
Trésorerie et équivalents de trésorerie, à l'ouverture de la période	939 045	927 655
Trésorerie et équivalents de trésorerie, à la clôture de la période	904 951	1 294 693

Voir les notes aux états financiers intermédiaires.

Inventaire du portefeuille
(non audité)

Au 31 mars 2025

(en dollars canadiens)

Description	Nombre d'actions	Coût (\$)	Juste valeur (\$)	% de l'actif net
ACTIONS CANADIENNES				
Énergie				
Keyera Corp.	14 200	408 297	635 166	
		408 297	635 166	2,1 %
Services financiers				
Banque Royale du Canada	3 800	443 002	615 980	
		443 002	615 980	2,1 %
Produits industriels				
Canadien Pacifique				
Kansas City Limitée	3 300	344 609	333 267	
Stantec Inc.	3 600	407 860	429 408	
		752 469	762 675	2,5 %
TOTAL – ACTIONS CANADIENNES		1 603 768	2 013 821	6,7 %
ACTIONS AMÉRICAINES				
Services de communication				
Alphabet Inc., cat. A	5 370	509 623	1 195 177	
Meta Platforms Inc., cat. A	1 240	323 218	1 028 613	
		832 841	2 223 790	7,4 %
Consommation discrétionnaire				
Amazon.com Inc.	4 170	917 638	1 141 878	
Deckers Outdoor Corp.	1 920	204 193	308 971	
The Home Depot Inc.	893	233 135	471 031	
O'Reilly Automotive Inc.	310	430 408	639 171	
		1 785 374	2 561 051	8,5 %
Consommation de base				
Costco Wholesale Corp.	714	237 813	971 907	
Walmart Inc.	9 000	700 972	1 137 166	
		938 785	2 109 073	7,0 %
Services financiers				
Arthur J. Gallagher & Co.	2 800	695 819	1 391 283	
Marsh & McLennan Cos. Inc.	2 640	541 420	927 221	
Mastercard Inc., cat. A	810	484 258	638 994	
The Progressive Corp.	1 000	389 956	407 322	
S&P Global Inc.	1 850	968 197	1 352 873	
Visa Inc., cat. A	3 275	610 614	1 651 909	
		3 690 264	6 369 602	21,1 %

FONDS MONDIAL DE BASE NCM

Inventaire du portefeuille (suite)
(non audité)

Au 31 mars 2025

(en dollars canadiens)

Description	Nombre d'actions	Coût (\$)	Juste valeur (\$)	% de l'actif net
Soins de santé				
Eli Lilly and Co.	500	592 325	594 345	
Thermo Fisher Scientific Inc.	1 070	470 269	766 303	
Vertex Pharmaceuticals Inc.	700	398 762	488 444	
		1 461 356	1 849 092	6,1 %
Produits industriels				
Amphenol Corp., cat. A	5 000	415 612	472 002	
Parker Hannifin Corp.	710	323 517	621 142	
		739 129	1 093 144	3,6 %
Technologies de l'information				
Apple Inc.	1 650	400 898	527 506	
Applied Materials Inc.	2 930	536 288	611 971	
Autodesk Inc.	900	413 092	339 116	
Broadcom Inc.	2 900	588 267	698 824	
Cadence Design Systems Inc.	900	344 964	329 440	
Microsoft Corp.	2 519	572 338	1 360 966	
NVIDIA Corp.	3 600	604 788	561 549	
		3 460 635	4 429 372	14,7 %
TOTAL – ACTIONS AMÉRICAINES		12 908 384	20 635 124	68,4 %
ACTIONS INTERNATIONALES				
France				
Air Liquide SA	2 258	401 764	614 822	
EssilorLuxottica SA	1 950	401 774	804 593	
Schneider Electric SE	2 320	445 705	760 144	
		1 249 243	2 179 559	7,2 %
Irlande				
Eaton Corp. PLC	1 440	315 625	563 373	
		315 625	563 373	1,9 %
Pays-Bas				
Wolters Kluwer NV	2 550	529 633	569 094	
		529 633	569 094	1,9 %
Royaume-Uni				
3i Group PLC	4 350	302 972	292 211	
AstraZeneca PLC	3 600	614 263	752 641	
Compass Group PLC	13 300	482 339	630 784	
Linde PLC	1 320	582 975	884 628	
RELX PLC	12 000	544 333	863 390	
		2 526 882	3 423 654	11,4 %
TOTAL – ACTIONS INTERNATIONALES		4 621 383	6 735 680	22,4 %
TOTAL – ACTIONS		19 133 535	29 384 625	97,5 %
Moins : Coûts d'opérations inclus dans le coût moyen				
		(13 685)		
TOTAL DES PLACEMENTS		19 119 850	29 384 625	97,5 %
Autres actifs, moins les passifs			768 151	2,5 %
TOTAL DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTIONS RACHETABLES			30 152 776	100,0 %

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

1. Entité présentant l'information financière

Le 9 janvier 2014, le Norrep MG Fund Ltd. a changé de nom et est devenu Norrep Premium Portfolios Ltd. Le 17 février 2016, Norrep Premium Portfolios Ltd. a pris le nom de Norrep Core Portfolios Ltd. Le 27 août 2018, Norrep Core Portfolios Ltd. a pris le nom de NCM Core Portfolios Ltd. Le principal établissement du Fonds est situé à l'adresse suivante : Dome Tower, 333 – 7th Avenue S.W., bureau 1800, Calgary (Alberta) T2P 2Z1.

La société est autorisée à émettre des actions spéciales de 100 catégories, chaque catégorie pouvant être émise en séries (ensemble, les « actions spéciales »), ainsi qu'un nombre illimité d'actions ordinaires. Au 30 septembre 2024, 100 actions ordinaires avaient été émises, de même que deux catégories d'actions spéciales : celles du Fonds canadien de base NCM et du Fonds mondial de base NCM, émises en cinq séries. Chaque action spéciale représente un droit de propriété égal sur l'actif net du Fonds dont elle est issue. Compagnie Trust CIBC Mellon est le dépositaire des Fonds et NCM Asset Management Ltd. (« NCM ») en est le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille.

2. Base d'établissement

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité (les « IFRS ») telles que les publie l'International Accounting Standards Board. Les informations significatives sur les méthodes comptables des Fonds aux termes des IFRS sont présentées à la note 3. Ces méthodes comptables ont été appliquées de la même manière pour toutes les périodes présentées.

Les présents états financiers intermédiaires ont aussi été préparés conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34 *Information financière intermédiaire*.

Les états financiers des Fonds ont été approuvés le 28 mai 2025 par le conseil d'administration du gestionnaire, qui en a aussi autorisé la publication.

b) Base d'évaluation

Les états financiers ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net (la « JVBRN ») et des instruments dérivés, qui sont évalués à la juste valeur.

c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Sauf indication contraire, les montants figurant dans les états financiers sont libellés dans la monnaie fonctionnelle des Fonds, soit le dollar canadien, et sont arrondis au dollar près.

(d) Recours à des jugements et à des estimations

Les présents états financiers comprennent des estimations et des hypothèses formulées par la direction qui influent sur l'application des méthodes comptables et sur les montants présentés à l'égard des actifs, des passifs, des produits, des charges, des profits et des pertes de la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Les estimations et les hypothèses qui les sous-tendent sont régulièrement passées en revue. Les changements apportés aux estimations sont comptabilisés de manière prospective. Les estimations importantes visent notamment la juste valeur des placements.

3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les Fonds ont suivi de manière systématique les méthodes comptables exposées ci-dessous pour toutes les périodes présentées dans les états financiers.

Le Fonds a adopté *Informations à fournir sur les méthodes comptables* (modifications de l'IAS 1 et de l'énoncé de pratiques en IFRS 2) le 1^{er} octobre 2023. Bien que les modifications n'aient pas entraîné de changements de méthodes comptables en soi, elles ont eu une incidence sur les informations à fournir sur les méthodes comptables dans les états financiers. Les modifications exigent la présentation d'informations « significatives » sur les méthodes comptables plutôt que la présentation d'informations sur les principales méthodes comptables.

Les modifications fournissent également des directives quant à l'application du concept d'importance relative aux informations à fournir sur les méthodes comptables, dans le but d'aider les entités à fournir des informations utiles sur les méthodes comptables qui leur sont propres et qui aideront les utilisateurs à comprendre les autres informations dans les états financiers.

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

a) Actifs financiers et passifs financiers

i) Classement

Les Fonds appliquent la norme IFRS 9, *Instruments financiers*. En vertu de la norme, les actifs doivent être initialement comptabilisés à la juste valeur, puis ultérieurement évalués au coût amorti, les variations de la juste valeur étant comptabilisées au résultat net ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (la « JVBAERG »), selon le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers ou les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers.

L'évaluation et la décision touchant l'approche de modèle économique utilisée constituent un jugement comptable.

En vertu de la norme IFRS 9, les instruments dérivés sont classés à la JVBRN.

Les Fonds classent leurs actifs financiers et leurs passifs financiers dans les catégories qui suivent.

Actifs financiers à la JVBRN :

- Tous les placements, y compris les dérivés.

Actifs financiers au coût amorti :

- Trésorerie et équivalents de trésorerie et sommes à recevoir.

Passifs financiers au coût amorti :

- Tous les passifs autres que les actions rachetables au gré du porteur.

Au moment de la comptabilisation initiale, les Fonds comptabilisent tous les actifs financiers et les passifs financiers à la JVBRN, parce qu'ils gèrent les titres sous-jacents en fonction de leur juste valeur, conformément à leur stratégie de placement bien établie. L'information de gestion et les mesures de rendement relatives à ces titres et le Fonds dans son ensemble sont aussi établies en fonction de leur juste valeur. Le gestionnaire reçoit également des frais de gestion qui sont fondés sur la juste valeur globale du Fonds.

ii) Comptabilisation et évaluation initiale

Les actifs financiers et les passifs financiers évalués à la JVBRN sont initialement comptabilisés à la date de la transaction, c'est-à-dire la date à

laquelle le Fonds concerné devient une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Les actifs financiers et les passifs financiers évalués à la JVBRN sont initialement comptabilisés à la juste valeur, les coûts d'opérations étant comptabilisés en résultat net. Les actifs financiers et les passifs financiers qui ne sont pas évalués à la JVBRN sont initialement comptabilisés à la juste valeur majorée des coûts d'opérations directement attribuables à leur acquisition ou à leur émission.

iii) Décomptabilisation

Les actifs financiers sont décomptabilisés uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ou lors du transfert de l'actif financier et de la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de l'actif à une autre entité. Les Fonds décomptabilisent les passifs financiers si, et seulement si, les obligations des Fonds sont annulées ou arrivent à expiration.

iv) Évaluation de la juste valeur

La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation sur le marché principal du Fonds ou, à défaut, sur le plus avantageux des marchés auxquels le Fonds a accès à cette date. La juste valeur d'un passif représente le risque de non-exécution qui y est rattaché.

Il n'y a pas de différence entre la juste valeur à des fins d'établissement des prix et la juste valeur à des fins comptables.

v) Évaluation au coût amorti

Le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier correspond au montant auquel est évalué l'actif financier ou le passif financier lors de sa comptabilisation, diminué des remboursements de capital (le cas échéant), majoré ou diminué de l'amortissement cumulé, calculé par la méthode du taux d'intérêt effectif, de toute différence entre le montant initialement comptabilisé et le montant à l'échéance (le cas échéant), et diminué de toute réduction pour dépréciation (le cas échéant).

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

a) Actifs financiers et passifs financiers (suite)

vi) Instruments particuliers

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts auprès de banques et les actifs financiers très liquides dont l'échéance est à trois mois ou moins de la date d'acquisition et qui sont assujettis à un risque négligeable de variation de leur juste valeur. Les Fonds s'en servent pour la gestion de leurs engagements à court terme autres que les garanties en trésorerie données à l'égard des dérivés et des opérations d'emprunt de titres.

Actions rachetables au gré du porteur

Les Fonds classent les instruments financiers émis à titre de passifs financiers ou d'instruments de capitaux propres, selon la substance des dispositions contractuelles de ces instruments. Les Fonds sont dotés de plusieurs catégories d'actions rachetables au gré du porteur dont les caractéristiques ne sont pas identiques et qui, par conséquent, ne sont pas admissibles en tant qu'instruments de capitaux propres aux termes d'IAS 32, *Instruments financiers : Présentation*. Les actions rachetables en question, qui sont classées en tant que passifs financiers et évaluées à leur prix de rachat, confèrent à leur porteur le droit d'en exiger le rachat en trésorerie, sous réserve d'une liquidité suffisante, à un prix unitaire établi conformément aux politiques d'évaluation du Fonds à chaque date de rachat. Les actions représentent le droit résiduel dans le Fonds.

Le prix auquel les actions d'un fonds commun de placement sont émises ou rachetées correspond à l'actif net de ce fonds, évalué à la juste valeur en fonction du cours de clôture, divisé par le nombre total d'actions du fonds commun de placement en circulation à la date d'évaluation. Les sommes perçues à l'émission d'actions de fonds commun de placement sont ajoutées à l'actif net, et les sommes payées au rachat de telles actions en sont déduites.

b) Revenus de dividendes

Les revenus de dividendes sont comptabilisés en résultat net à la date à laquelle le droit de percevoir le paiement est établi. Il s'agit généralement de la date ex-dividende.

c) Dividendes versés aux porteurs d'actions rachetables

Tout dividende versé est proportionnel au nombre d'actions détenues par chacun des actionnaires.

Les dividendes par action aux actionnaires correspondent au montant total des dividendes attribuables à une série donnée divisé par le nombre d'actions de la série à la date de versement.

d) Profit net (perte nette) sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net

Le profit net latent ou réalisé (la perte nette latente ou réalisée) sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net est calculé selon la méthode du coût moyen.

Le coût moyen ne tient pas compte de l'amortissement des primes ou des escomptes sur les titres à revenu fixe.

e) Impôt sur le résultat

La société est admissible à titre de « société de placement à capital variable » au sens où l'entendent la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada et la *Corporate Tax Act* de l'Alberta.

Les intérêts et les dividendes de source étrangère reçus, déduction faite des charges applicables, sont imposés aux taux d'imposition des sociétés, fédéral et provincial, déduction faite des crédits applicables à tout impôt étranger payé.

Les dividendes imposables reçus de sociétés canadiennes assujetties à l'impôt font l'objet d'une charge d'impôt entièrement remboursable après le versement d'un montant suffisant de dividendes imposables aux actionnaires.

La société est assujettie à l'impôt au taux d'imposition des sociétés sur la tranche imposable des gains en capital réalisés, déduction faite des pertes en capital admissibles. Cette charge d'impôt est généralement remboursée dans la mesure où la société distribue ses gains en capital à ses actionnaires au moyen du versement de dividendes sur les gains en capital ou du rachat d'actions.

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

e) Impôt sur le résultat (suite)

Les différences temporaires entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable peuvent être imposables ou déductibles d'impôt. Les différences temporaires imposables donnent lieu à un passif d'impôt différé, tandis que les différences temporaires déductibles donnent lieu à un actif d'impôt différé. Lorsque la juste valeur des placements est supérieure à leur base fiscale, un passif d'impôt différé est comptabilisé; celui-ci est compensé par l'impôt remboursable généré par les paiements futurs de dividendes sur les gains en capital.

Lorsque, au contraire, la juste valeur des placements est inférieure à leur base fiscale, un actif d'impôt différé est comptabilisé; étant donné l'incertitude entourant la réalisation ultime de cet actif d'impôt différé, un compte de correction de valeur est constitué à l'égard du montant total de cet actif. Toute perte en capital et autre qu'en capital inutilisée représente également un actif d'impôt différé pour la société; un compte de correction de valeur est aussi constitué à l'égard du montant total de cet actif, de sorte qu'aucun avantage net n'a été inscrit par la société.

Les revenus pouvant donner lieu à un passif ou à un actif d'impôt différé sont distribués aux actionnaires.

Certains revenus de dividendes et d'intérêts reçus par le Fonds sont assujettis à une retenue d'impôt dans leur pays d'origine. Les revenus qui font l'objet d'une telle imposition sont comptabilisés avant taxes et le montant retenu est comptabilisé à titre de charge d'impôt. Par conséquent, une charge au titre de la retenue d'impôt a été engagée.

	31 mars 2025	31 mars 2024
Fonds canadien de base NCM	—	32
Fonds mondial de base NCM	10 981	24 050

f) Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables

L'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables par action est établi en divisant l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables d'une série considérée par le nombre total d'actions de cette série en circulation à la clôture de la période.

L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions par action correspond à l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions divisée par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

g) Conversion des monnaies étrangères

Les montants libellés en monnaies étrangères sont exprimés en dollars canadiens comme suit :

- i) la juste valeur des placements, des sommes à payer ou à recevoir et des autres actifs et passifs – au taux de change à la clôture de la période;
- ii) les acquisitions et les ventes de placements ainsi que les revenus de dividendes et d'intérêts – au taux de change en vigueur à la date de l'opération.

Les écarts de change sont comptabilisés à titre de composante du profit net ou de la perte nette sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

h) Instruments financiers dérivés

Les Fonds peuvent recourir à des instruments financiers dérivés pour réduire leur exposition aux fluctuations du change. Les instruments financiers dérivés sont évalués à la valeur de marché, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans les états du résultat global.

Les options sont des contrats qui confèrent à leur porteur le droit d'acheter ou de vendre un bien visé au prix stipulé pendant une période ou à une date données. Les options achetées sont comptabilisées en tant que placements, tandis que les options vendues sont comptabilisées en tant que passifs. Tout profit ou toute perte découlant de la réévaluation des options est comptabilisé à titre de variation du profit latent (de la perte latente) sur les dérivés dans les états du résultat global.

Les risques comprennent notamment la possibilité que le marché des options soit illiquide ou que les contreparties soient incapables d'honorer leurs obligations contractuelles. La souscription d'options implique, à divers degrés, des éléments de risque de marché supérieurs au montant figurant dans les états de la situation financière.

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

3. Informations significatives sur les méthodes comptables (suite)

i) Opérations de prêt de titres

Les Fonds peuvent se livrer à des opérations de prêt de titres, tel que prévu dans le prospectus simplifié des Fonds. Ces opérations comportent l'échange temporaire de titres sous forme de garantie et l'engagement de remettre ces mêmes titres à une date ultérieure. Les opérations de prêt de titres sont administrées par The Bank of New York Mellon (collectivement, l'« agent de prêt de titres »). La valeur de la trésorerie ou des titres détenus en garantie doit correspondre à au moins 102 % de la juste valeur des titres prêtés, vendus ou achetés. Des revenus sont tirés de ces opérations sous forme de frais payés par la contrepartie et, dans certaines circonstances, d'intérêts versés sur la trésorerie ou les titres détenus en garantie. Les revenus tirés de ces opérations sont portés au poste Revenus tirés du prêt de titres des états du résultat global et sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés.

4. Évaluation de la juste valeur

a) Placements

La juste valeur des actifs et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs est fondée sur les cours de marché. Les Fonds déterminent la juste valeur de tous les autres instruments financiers à l'aide d'autres techniques d'évaluation.

La juste valeur des instruments financiers dont la négociation est peu active et dont le prix est peu transparent est moins objective et relève du jugement, à divers degrés selon leur liquidité, l'incertitude des conditions de marché, les hypothèses formulées quant à leur prix et d'autres risques influant sur un instrument donné.

Une hiérarchie à trois niveaux, fondée sur les données d'entrée employées pour l'évaluation des placements du Fonds, encadre la présentation de la juste valeur. Cette hiérarchie des données d'entrée est exposée ci-dessous.

- Niveau 1 : données qui sont des cours (non ajustés) cotés sur un marché actif pour des instruments identiques.
- Niveau 2 : techniques d'évaluation dont le plus bas niveau de données qui sont importantes pour l'évaluation de la juste valeur correspond aux données directement ou indirectement observables.

- Niveau 3 : techniques d'évaluation dont le plus bas niveau de données qui sont importantes pour l'évaluation de la juste valeur correspond aux données directement ou indirectement observables.

Le changement de méthode d'évaluation peut entraîner le transfert d'un placement d'un niveau à un autre de la hiérarchie des justes valeurs. Les Fonds constatent les transferts entre les niveaux à la clôture de la période de présentation de l'information au cours de laquelle le changement de méthode a eu lieu.

b) Hiérarchie des justes valeurs – Instruments financiers évalués à la juste valeur

Les tableaux ci-après analysent les placements évalués à la juste valeur au 31 mars 2025 et au 30 septembre 2024 selon le niveau de la hiérarchie des justes valeurs auquel correspond leur évaluation. Les chiffres sont fondés sur les montants comptabilisés dans les états de la situation financière.

(en dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds canadien de base NCM – 31 mars 2025				
Titres de sociétés				
ouvertes				
Actions	14 496 846	–	–	14 496 846
Total des placements	14 496 846	–	–	14 496 846

(en dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds canadien de base NCM – 30 septembre 2024				
Titres de sociétés				
ouvertes				
Actions	14 808 840	–	–	14 808 840
Total des placements	14 808 840	–	–	14 808 840

(en dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds mondial de base NCM – 31 mars 2025				
Titres de sociétés				
ouvertes				
Actions	29 384 625	–	–	29 384 625
Total des placements	29 384 625	–	–	29 384 625

(en dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds mondial de base NCM – 30 septembre 2024				
Titres de sociétés				
ouvertes				
Actions	32 574 005	–	–	32 574 005
Total des placements	32 574 005	–	–	32 574 005

Aucun transfert n'a eu lieu entre les niveaux 1, 2 et 3 au cours des périodes présentées.

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

4. Évaluation de la juste valeur (suite)

c) Instruments financiers non évalués à la juste valeur

La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des dividendes à recevoir, des intérêts à recevoir, des charges à payer ainsi que des autres sommes à recevoir et à payer se rapproche de leur juste valeur en raison de la nature à court terme de ces instruments.

5. Instruments financiers et risques connexes

En raison de leurs activités, les Fonds sont exposés à divers risques associés aux instruments financiers : risque de crédit, risque de liquidité et risque de marché (ce dernier comprenant le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque de prix). Le programme de gestion globale des risques des Fonds vise à maximiser les rendements obtenus compte tenu du niveau de risque auquel les Fonds sont exposés ainsi qu'à réduire le plus possible les répercussions défavorables éventuelles des risques sur la performance financière des Fonds. Les perturbations du marché découlant d'actes de terrorisme, de guerres, de catastrophes naturelles et d'épidémies peuvent entraîner une plus grande volatilité des marchés et bouleverser les économies, les entreprises, les secteurs, les industries, les marchés, les devises, les taux d'intérêt et d'inflation, les notations de crédit et le comportement des investisseurs. Ces perturbations peuvent accroître les risques liés aux instruments financiers associés à chaque Fonds et à ses investissements. Tous les placements entraînent un risque de perte de capital.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une contrepartie à un instrument financier n'honore pas une obligation ou un engagement pris envers les Fonds. La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie représente l'exposition au risque de crédit.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie et les sommes à recevoir présentent un faible risque de dépréciation en raison de leur nature à court terme.

Le risque de crédit découlant des transactions d'achat d'actions et de vente d'actifs du portefeuille se rapporte aux transactions en attente de règlement; on l'appelle aussi « risque de non-règlement ».

Le risque de non-règlement est le risque de perte occasionnée par le non-respect par une entité de ses obligations contractuelles de livrer des sommes en trésorerie, des titres ou d'autres actifs. Le risque de crédit lié aux transactions non réglées est considéré comme peu

élevé en raison de la brièveté de la période de règlement en cause et de la qualité de crédit supérieure des courtiers retenus.

Pour la plupart des transactions, les Fonds atténuent ce risque en procédant au règlement par l'intermédiaire d'un courtier, de façon que chaque échange ne soit réglé que lorsque les deux parties se sont acquittées de leurs obligations contractuelles de règlement. En outre, le droit juridique n'est transféré à la contrepartie que lorsque toutes les sommes relatives aux actions achetées ou aux actifs du portefeuille vendus ont été encaissées. Si l'une ou l'autre des contreparties ne respecte pas ses obligations, la transaction n'est pas effectuée.

Les actifs des Fonds sont détenus dans leur quasi-totalité par Compagnie Trust CIBC Mellon, le dépositaire. L'éventuelle faillite ou insolvabilité du dépositaire pourrait faire en sorte que les droits des Fonds relativement aux titres détenus par le dépositaire soient reportés à plus tard ou restreints. Les Fonds surveillent ce risque en observant la qualité et la note de crédit du dépositaire ainsi que sa situation financière.

Si la qualité du crédit ou la situation financière devaient se détériorer de manière importante, le gestionnaire de portefeuille confierait la garde de ses liquidités à une autre institution financière.

Le gestionnaire de portefeuille analyse la concentration du crédit en fonction de la contrepartie, du secteur et de l'emplacement géographique des actifs financiers détenus par chacun des Fonds.

Mis à part les cas indiqués ci-dessus, il n'existait pas de concentration importante du risque de crédit lié aux contreparties au 31 mars 2025 et au 30 septembre 2024.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que les Fonds éprouvent des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

Les Fonds sont exposés aux rachats quotidiens d'actions rachetables effectués en trésorerie. Les placements dans des sociétés à petite, moyenne ou micro capitalisation peuvent comporter des risques plus élevés que les placements dans de grandes sociétés bien établies, car les sociétés du premier groupe ont souvent des ressources financières plus limitées et leurs titres sont plus sensibles aux fluctuations des marchés, d'autant que ceux-ci sont plus restreints. De même, la liquidité de leurs titres est parfois limitée.

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

5. Instruments financiers et risques connexes (suite)

Risque de liquidité (suite)

Par conséquent, pour financer les rachats, il est possible que les Fonds doivent liquider leurs participations dans des sociétés de grande taille ou de taille moyenne, dont les titres sont plus liquides.

Dans la mesure où la liquidité est limitée, la capacité des Fonds à réaliser des profits ou à atténuer leurs pertes peut être limitée aussi, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur liquidative des Fonds. Les Fonds estiment qu'ils détiennent des instruments de trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisants pour assurer leur liquidité.

Le risque de liquidité des Fonds est géré quotidiennement par le gestionnaire de portefeuille. Chaque Fonds pourrait devoir conserver des soldes minimaux de trésorerie, à la discrétion du gestionnaire de portefeuille, pour faire face aux demandes de rachat. La politique de rachat des Fonds autorise les rachats en tout temps au cours d'un mois donné.

Les Fonds sont assujettis à des exigences réglementaires aux termes desquelles ils ne peuvent pas acquérir un actif illiquide si, immédiatement après cette acquisition, plus de 10 % de leur actif net, exprimé à la valeur marchande au moment de l'acquisition, se trouve constitué d'actifs illiquides. Les passifs financiers résiduels jusqu'à l'échéance contractuelle sont tous exigibles sur demande.

Risque de marché

Le risque de marché englobe les pertes et les profits potentiels et se compose du risque de change, du risque de taux d'intérêt et du risque de prix.

La stratégie des Fonds quant à la gestion du risque lié aux placements est gouvernée par les objectifs de placement de chaque Fonds.

Le Fonds canadien de base NCM vise à réaliser une appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de participation d'émetteurs à grande capitalisation. Le Fonds mondial de base NCM vise à réaliser une appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans des actions mondiales.

Aucune modification significative ne peut être apportée aux objectifs, aux politiques ou aux restrictions d'un fonds en matière de placement sans l'approbation de la majorité des voix exprimées lors d'une assemblée dûment convoquée à cette fin.

Le risque de marché des Fonds est géré quotidiennement par le gestionnaire de portefeuille conformément aux politiques et procédures définies.

L'inventaire du portefeuille au 31 mars 2025 présente le détail des portefeuilles des Fonds.

a) Risque de change

Les Fonds peuvent investir dans des instruments financiers et effectuer des transactions libellées dans des monnaies autres que le dollar canadien. Par conséquent, ils sont exposés au risque de fluctuation du taux de change entre le dollar canadien et ces autres monnaies.

Les Fonds peuvent également avoir recours à des dérivés pour couvrir leur exposition au risque de change. Les dérivés autorisés comprennent notamment les options négociables en bourse, les contrats à terme standardisés et les options sur ces contrats, les options de gré à gré et les contrats à terme de gré à gré.

Au 31 mars 2025 et au 30 septembre 2024, l'exposition du Fonds mondial de base NCM au risque de change, exprimée en pourcentage de sa valeur liquidative et compte tenu de l'incidence des dérivés en cours, s'établissait comme suit, le cas échéant :

Fonds mondial de base NCM	2025	2024
Dollar américain	73,7 %	71,9 %
Euro	9,2 %	10,9 %
Livre sterling	8,4 %	6,7 %
Franc suisse	0,1 %	0,1 %
Couronne danoise	–	2,2 %

Analyse de sensibilité

Au 31 mars 2025 et au 30 septembre 2024, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 1 % par rapport à toutes les monnaies, toutes les autres variables étant par ailleurs maintenues constantes et l'effet des dérivés en cours étant pris en compte, l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables et la variation de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables auraient augmenté ou diminué des sommes indiquées ci-après. En pratique, les résultats réels de négociation pourraient différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart pourrait être significatif.

Fonds mondial de base NCM	2025	2024
<i>(en dollars canadiens)</i>		
Dollar américain	222 338	240 435
Euro	27 727	36 628
Livre sterling	25 390	22 330
Franc suisse	185	182
Couronne danoise	51	7 311
Total	275 691	306 886

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

5. Instruments financiers et risques connexes (suite)

Risque de marché (suite)

b) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle des instruments financiers portant intérêt. Une variation des taux d'intérêt généraux représente un important facteur du prix d'un fonds qui investit dans des titres à revenu fixe. Les titres à revenu fixe tels que les obligations versent des intérêts fondés sur les taux d'intérêt établis au moment de l'émission de l'obligation. La majeure partie des actifs des Fonds ne porte pas intérêt. L'échéance ou la refixation du prix des actifs financiers portant intérêt est à court terme, c'est-à-dire à douze mois ou moins. Aucun des passifs financiers des Fonds ne porte intérêt. Par conséquent, les Fonds sont peu exposés au risque de fluctuation des taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Les prix des obligations de sociétés à rendement élevé varient en fonction du profil de crédit, de la liquidité et des variables fondamentales de leur émetteur; leur corrélation avec les taux d'intérêt est minimale.

c) Autre risque de prix

L'autre risque de prix est le risque que la valeur des instruments financiers fluctue par suite de variations des cours du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à un placement particulier ou à son émetteur ou par d'autres facteurs ayant une incidence sur tous les instruments négociés sur le marché. Tous les titres présentent un risque de perte de capital.

C'est en diversifiant les portefeuilles que le gestionnaire de portefeuille des Fonds gère le risque de prix. Le prix d'un titre varie en fonction des développements entourant la société qui en est l'émetteur ainsi que de l'évolution de la conjoncture économique et financière des pays où l'émetteur est situé, exerce ses activités ou est inscrit en bourse. En outre, certains titres ne sont pas cotés sur une bourse visée par règlement; il est donc possible qu'aucun marché liquide n'existe pour leur revente.

Le gestionnaire de portefeuille surveille ces conditions quotidiennement et prendra les décisions concernant les portefeuilles en fonction de sa connaissance de la conjoncture du marché de façon à diversifier les portefeuilles de placements en conséquence. Le risque de prix maximal découlant des instruments financiers est égal à la juste valeur de ceux-ci.

Analyse de sensibilité

La direction estime qu'une augmentation ou une diminution de 1 % des indices de référence ci-dessous au

31 mars 2025 et au 30 septembre 2024 aurait eu pour effet d'augmenter ou de diminuer l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables d'environ les montants suivants :

	Indice de rendement total (en dollars canadiens)	Variation de l'actif net	
		2025	2024
Fonds canadien de base NCM	Indice composé S&P/TSX (rendement total) 70 % indice de rendement net Morningstar Developed Markets ex-North America Target Market Exposure (en \$ US) et 30 % indice de rendement net Morningstar Developed Markets ex-North America Target Market Exposure	144 968	148 088
Fonds mondial de base NCM	(en euros)	293 846	325 740

En pratique, les résultats réels de négociation pourraient différer de cette estimation, et l'écart pourrait être significatif.

Les actifs financiers du Fonds canadien de base NCM et du Fonds mondial de base NCM qui sont exposés à l'autre risque de prix étaient concentrés dans les secteurs suivants au 31 mars 2025 et au 30 septembre 2024.

Fonds canadien de base NCM	2025	2024
Énergie	11,3 %	8,7 %
Matières	9,7 %	9,4 %
Produits industriels	18,6 %	16,5 %
Consommation discrétionnaire	5,2 %	4,2 %
Consommation de base	12,3 %	8,1 %
Services financiers	22,6 %	29,4 %
Technologies de l'information	9,1 %	6,2 %
Services de communication	5,2 %	6,2 %
Services publics	4,0 %	4,1 %
Immobilier	2,0 %	7,2 %
Total	100,0 %	100,0 %

Fonds mondial de base NCM	2025	2024
Énergie	2,2 %	2,0 %
Matières	5,1 %	6,6 %
Produits industriels	15,6 %	16,2 %
Consommation discrétionnaire	10,9 %	10,6 %
Consommation de base	7,2 %	7,3 %
Soins de santé	11,6 %	14,8 %
Services financiers	24,7 %	18,5 %
Technologies de l'information	15,1 %	16,2 %
Services de communication	7,6 %	7,8 %
Total	100,0 %	100,0 %

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

6. Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions spéciales d'au plus 100 catégories, chaque catégorie représentant un fonds distinct doté d'un objectif de placement et d'un portefeuille de placements qui lui sont propres (ensemble, les « actions spéciales »).

Chaque catégorie peut être divisée en 26 séries, chacune composée d'un nombre illimité d'actions. À l'heure actuelle, cinq séries sont en circulation à la fois pour le Fonds canadien de base NCM et pour le Fonds mondial de base NCM : la série A, la série F, la série M, la série Z et la série O. Les séries sont de rang égal en ce qui concerne les dividendes et les remboursements de capital en cas de liquidation ou de dissolution en fonction de la valeur liquidative de chaque série. Chaque série acquitte ses propres frais et charges. Les actions de la série A sont assorties de frais prélevés à l'acquisition. L'investisseur qui choisit les frais prélevés à l'acquisition verse au courtier une commission allant de 0 % à 5 % ainsi que des frais de rachat de 2 % s'il demande le rachat de ses actions dans les 30 jours suivant leur acquisition. Les actions de la série F sont vendues aux acheteurs inscrits à un programme de services contre rémunération ou à un programme intégré auprès de leur courtier. Des frais de rachat de 2 % sont imputés si le rachat des actions de la série F est demandé dans les 30 jours suivant leur acquisition. Les actions de la série Z sont vendues sans commission, pourvu que l'acheteur soit inscrit à un programme de services contre rémunération ou à un programme intégré auprès du courtier. Des frais de rachat de 2 % sont imputés si le rachat des actions de la série Z est demandé dans les 30 jours suivant leur acquisition.

Les achats d'actions de la série O ne font pas l'objet de frais ou de commission. La série O est uniquement offerte aux Fonds NCM et à d'autres fonds et comptes gérés ou conseillés par le gestionnaire ou un membre de son groupe.

Les actions de la série M ne peuvent pas être achetées par le public.

Par ailleurs, la société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires. Les actions spéciales ont priorité de rang sur les actions ordinaires en ce qui concerne le versement de dividendes, la distribution des actifs et les remboursements de capital en cas de liquidation ou de dissolution de la société. Cent actions ordinaires ont été émises pour la somme de 1 \$ au moment de la constitution de la société.

Les actions spéciales peuvent être rachetées quotidiennement à la valeur liquidative par action de leur série respective.

L'évolution du nombre d'actions rachetables s'analyse comme suit :

Fonds canadien de base NCM – Série A	2025	2024
Solde à l'ouverture	191 447	143 411
Titres émis au réinvestissement de dividendes	595	–
Titres émis contre trésorerie	5 693	306
Titres rachetés contre trésorerie	(89 362)	(18 834)
Solde au 31 mars	108 373	124 883

Fonds canadien de base NCM – Série F	2025	2024
Solde à l'ouverture	161 873	181 585
Titres émis au réinvestissement de dividendes	646	–
Titres émis contre trésorerie	101 465	1 177
Titres rachetés contre trésorerie	(55 040)	(27 006)
Solde au 31 mars	208 944	155 756

Fonds canadien de base NCM – Série Z	2025	2024
Solde à l'ouverture	28	27
Solde au 31 mars	28	27

Fonds canadien de base NCM – Série O	2025	2024
Solde à l'ouverture	280	280
Solde au 31 mars	280	280

Fonds canadien de base NCM – Série M	2025	2024
Solde à l'ouverture	23 853	24 439
Titres émis au réinvestissement de dividendes	17	–
Titres émis contre trésorerie	489	–
Titres rachetés contre trésorerie	–	(474)
Solde au 31 mars	24 359	23 965

Fonds mondial de base NCM – Série A	2025	2024
Solde à l'ouverture	147 649	184 688
Titres émis au réinvestissement de dividendes	1 382	–
Titres émis contre trésorerie	3 092	2 160
Titres rachetés contre trésorerie	(11 727)	(23 488)
Solde au 31 mars	140 396	163 360

Fonds mondial de base NCM – Série F	2025	2024
Solde à l'ouverture	170 643	234 447
Titres émis au réinvestissement de dividendes	1 495	3
Titres émis contre trésorerie	3 425	11 206
Titres rachetés contre trésorerie	(20 139)	(55 516)
Solde au 31 mars	155 424	190 140

Fonds mondial de base NCM – Série Z	2025	2024
Solde à l'ouverture	161 293	197 766
Titres émis au réinvestissement de dividendes	1 013	–
Titres rachetés contre trésorerie	(28 635)	(22 556)
Solde au 31 mars	133 671	175 210

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

6. Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables (suite)

Fonds mondial de base NCM – Série O	2025	2024
Solde à l'ouverture	4 000	65 533
Titres émis contre trésorerie	–	55 075
Titres rachetés contre trésorerie	–	(7 680)
Solde au 31 mars	4 000	112 928

Fonds mondial de base NCM – Série M	2025	2024
Solde à l'ouverture	113 084	125 997
Titres émis au réinvestissement de dividendes	988	–
Titres émis contre trésorerie	477	1 321
Titres rachetés contre trésorerie	(14 477)	(4 837)
Solde au 31 mars	100 072	122 481

Le calcul de l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action est présenté ci-après.

Du fait que les chiffres sont arrondis, les données indiquées peuvent représenter un calcul imprécis et ne pas refléter les données absolues.

Fonds canadien de base NCM – 31 mars 2025	Série A	Série F	Série Z	Série O	Série M
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables (en milliers de dollars)	438	479	0,09	1	75
Nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période (en milliers d'actions)	156	189	–	–	24
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action	2,82 \$	2,53 \$	3,15 \$	3,15 \$	3,12 \$

Fonds canadien de base NCM – 31 mars 2024	Série A	Série F	Série Z	Série O	Série M
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables (en milliers de dollars)	507	714	–	1	110
Nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période (en milliers d'actions)	134	167	–	–	24
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action	3,79 \$	4,27 \$	4,56 \$	4,60 \$	4,59 \$

Fonds mondial de base NCM – 31 mars 2025	Série A	Série F	Série Z	Série O	Série M
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables (en milliers de dollars)	117	203	247	6	180
Nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période (en milliers d'actions)	146	166	141	4	104
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action	0,80 \$	1,22 \$	1,76 \$	1,39 \$	1,73 \$

Fonds mondial de base NCM – 31 mars 2024	Série A	Série F	Série Z	Série O	Série M
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables (en milliers de dollars)	1 404	1 887	1 771	711	1 202
Nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période (en milliers d'actions)	175	213	184	76	124
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables, par action	8,03 \$	8,87 \$	9,62 \$	9,36 \$	9,66 \$

7. Frais de gestion, charges et principaux contrats

a) Frais du gestionnaire et autres frais de gestion

Le Fonds canadien de base NCM a versé au gestionnaire des frais de gestion annuels de 1,75 % pour la série A, calculés sur la valeur liquidative de la série. Le Fonds mondial de base NCM a versé au gestionnaire des frais de gestion annuels de 1,85 % pour la série A, calculés sur la valeur liquidative de la série. Le Fonds canadien de base NCM a payé des frais de gestion annuels correspondant à 0,75 % pour la série F, calculés sur la valeur liquidative de la série. Le Fonds mondial de base NCM a payé des frais de gestion annuels correspondant à 0,85 % pour la série F, calculés sur la valeur liquidative de la série. Les frais de gestion sont calculés et payés mensuellement. Aucuns frais de gestion n'ont été imputés à la série Z; les investisseurs paient plutôt directement au gestionnaire des frais de gestion annuels fixes de 1 000 \$ par compte. Aucuns frais de gestion ne sont payés pour les actions de la série O.

NCM CORE PORTFOLIOS LTD.

Notes aux états financiers intermédiaires
(non audité)

Semestres clos les 31 mars 2025 et 2024

7. Frais de gestion, charges et principaux contrats (suite)

a) Frais du gestionnaire et autres frais de gestion (suite)

Des frais de gestion se rapportant à la prestation de nos services sont facturés aux Fonds NCM et à d'autres fonds et comptes gérés ou conseillés par le gestionnaire ou un membre de son groupe ayant investi dans des actions de la série O. Les actions de la série M ne peuvent pas être achetées par le public. Le gestionnaire et les membres de son groupe offrent des services de gestion de patrimoine, y compris des comptes gérés à honoraires de Cumberland Private Wealth Management Inc., et les actions de série M sont uniquement offertes aux fins de placement par l'intermédiaire de ces comptes. Aucuns frais de gestion ne sont imputés à la série M.

Les charges à payer comprennent les frais de gestion, qui s'établissent comme suit :

(en dollars canadiens)	31 mars 2025	30 septembre 2024
Fonds canadien de base NCM	11 952	14 704
Fonds mondial de base NCM	18 205	18 480

b) Charges

Tous les frais et toutes les charges relatifs à l'administration et à l'exploitation de chacune des séries, à savoir les frais de tenue de registres et de communications, les frais de garde de titres, les frais juridiques et de dépôt, les honoraires d'audit, les taxes applicables et les frais bancaires, sont payés par les Fonds. Les frais de courtage sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés; ils sont comptabilisés dans les coûts d'opérations.

Les charges à payer comprennent les services administratifs à payer à NCM, qui s'établissent comme suit :

(en dollars canadiens)	31 mars 2025	30 septembre 2024
Fonds canadien de base NCM	1 021	1 047
Fonds mondial de base NCM	2 299	2 415

8. Commissions de courtage sur les opérations sur titres

Les commissions de courtage versées par le Fonds à l'égard des opérations de portefeuille qui ont été comptabilisées dans les coûts d'opérations dans les états du résultat global pour les périodes closes les 31 mars 2025 et 2024 se chiffrent comme suit :

	31 mars 2025	31 mars 2024
Fonds canadien de base NCM	10 342	6 847
Fonds mondial de base NCM	5 699	8 098

9. Opérations de prêt de titres

Le Fonds canadien de base NCM conclut des opérations de prêt de titres. Les garanties reçues à l'égard du prêt de titres peuvent se composer de titres de créance du gouvernement du Canada et d'autres pays, de gouvernements provinciaux ou territoriaux canadiens, de gouvernements d'États des États-Unis d'Amérique, de preuves de créances d'institutions financières dont les créances à court terme comportent la note A-1 ou R-1 ou l'équivalent attribuée par une agence de notation de crédit nord-américaine reconnue et largement suivie, de créances de sociétés ou de papier commercial de sociétés, de titres convertibles ou de trésorerie ne pouvant faire l'objet de placement. Le tableau ci-dessous présente un rapprochement du montant brut généré par les opérations de prêt de titres et des revenus tirés de prêt de titres des Fonds au cours des périodes closes les 31 mars 2025 et 2024.

Fonds canadien de base NCM (en dollars canadiens)	Montant de 2025	Pourcentage de 2025	Montant de 2024	Pourcentage de 2024
Montant brut des revenus tirés du prêt de titres	6 140	100,0 %	1 223	100,0 %
Retenues d'impôt	(6)	(0,1) %	(49)	(4,0) %
Honoraires de l'agent	(2 476)	(40,3) %	(469)	(38,3) %
Revenus tirés du prêt de titres	3 658	59,6 %	705	57,7 %

Prêt de titres (en dollars canadiens)	2025	2024
Valeur des titres prêtés	—	570 430
Valeur des garanties reçues	—	597 882

Il n'y a aucune opération de prêt de titres par le Fonds au 31 mars 2025.

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