

FNB actif de services financiers mondiaux Dynamique

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers intermédiaires ni les états financiers annuels du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir sans frais un exemplaire des états financiers annuels en composant le 1-800-268-8186, en consultant notre site Web à l'adresse www.dynamique.ca ou celui de SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca, ou en nous écrivant à l'adresse suivante : Gestion d'actifs 1832 S.E.C., 40 Temperance Street, 16th Floor, Toronto (Ontario) M5H 0B4.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de la même façon afin d'obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires du Fonds, des politiques et procédures relatives aux votes par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du fonds d'investissement.

Gestion d'actifs 1832 S.E.C. est le gestionnaire (le « gestionnaire ») du Fonds. Dans le présent document, les termes « nous », « notre », « nos » et « gestionnaire » désignent Gestion d'actifs 1832 S.E.C., et le terme « Fonds » désigne le FNB actif de services financiers mondiaux Dynamique.

Dans le présent document, les termes « valeur liquidative » et « valeur liquidative par part » désignent la valeur liquidative établie aux termes de la partie 14 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 »), et les termes « actif net » et « actif net par part » désignent le total du capital ou l'actif net attribuable aux porteurs de parts du Fonds établi aux termes des normes IFRS de comptabilité.

Mise en garde relative aux énoncés prospectifs

Certaines rubriques du présent rapport, notamment la rubrique « Événements récents », peuvent contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds et les fonds sous-jacents (le cas échéant) y compris des énoncés relatifs à leur stratégie, à leurs risques, à leur rendement prévu, à leur situation et aux événements. Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent de conditions ou d'événements futurs ou qui s'y rapportent, ou qui contiennent des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « planifier », « croire », « estimer », « projeter » ainsi que d'autres termes semblables ou les formes négatives de ces termes.

En outre, tout énoncé concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives, ainsi que les mesures futures que pourrait prendre le Fonds, est également considéré comme un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur les prévisions et les projections actuelles à l'égard d'éléments généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers

et financiers et le contexte économique général; dans chaque cas, on suppose que les lois et règlements ainsi que les impôts applicables ne font l'objet d'aucune modification. Les prévisions et les projections ayant trait à des événements futurs sont fondamentalement exposées, entre autres, à des risques et incertitudes, dont certains peuvent être imprévisibles. Par conséquent, les hypothèses relatives à la conjoncture économique future et à d'autres facteurs peuvent se révéler inexactes à une date ultérieure.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties du rendement futur, et les résultats et événements réels pourraient différer sensiblement de ceux mentionnés de manière implicite ou explicite dans tout énoncé prospectif du Fonds. Divers facteurs importants peuvent expliquer ces écarts, notamment la conjoncture économique et politique et les conditions des marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, comme les taux de change et les taux d'intérêt, les activités des marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, l'évolution des relations entre gouvernements les procédures judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Nous insistons sur le fait que la liste de facteurs importants qui précède n'est pas exhaustive. Certains de ces risques et incertitudes et d'autres facteurs sont décrits dans le prospectus simplifié du Fonds sous la rubrique « Facteurs de risque ».

Nous invitons le lecteur à considérer avec une attention particulière ces facteurs, entre autres, avant de prendre une décision de placement. Nul ne devrait se fier outre mesure aux énoncés prospectifs. De plus, il importe de savoir que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds, et que les énoncés prospectifs ne s'appliquent qu'en date du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Résultats d'exploitation

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »), le Fonds a généré un rendement total de 12,8 %. Les rendements du Fonds sont présentés déduction faite des frais de gestion et des charges, contrairement au rendement de l'indice de référence du Fonds, qui ne comporte ni frais ni charges.

Au cours de la même période, l'indice MSCI World Financials (en CAD) a enregistré un rendement de 10,8 %. Conformément aux exigences du Règlement 81-106, nous avons établi une comparaison avec des indices de références généraux pour aider à la compréhension du rendement du Fonds par rapport à celui de l'ensemble du marché.

Les actions mondiales ont progressé au cours de la période de six mois, l'indice MSCI Monde (en CAD) ayant affiché un rendement de 3,7 %. Au premier semestre de 2025, les marchés des actions sont passés du territoire négatif au territoire positif. La volatilité est attribuable aux menaces tarifaires du président Trump, à la baisse des dépenses de consommation et à l'instabilité au Moyen-Orient.

Aux États-Unis, la proposition initiale du président Trump d'imposer des droits de douane a provoqué une onde de choc sur les marchés des actions et des obligations. Les marchés ont indiqué que cela ferait monter l'inflation et les taux d'intérêt, affaiblirait la confiance des consommateurs et des entreprises et déclencherait une récession. Bien que le président Trump ait réduit les droits de douane par rapport à sa proposition initiale, les droits de douane sont entrés en vigueur au Canada, au Mexique et en Chine, notamment sur les automobiles, l'acier et l'aluminium. Cela a eu une incidence sur la croissance économique, car l'économie américaine s'est contractée à un taux annualisé de 0,5 %. Cette évolution s'explique en grande partie par la croissance anémique des dépenses de consommation et des exportations.

Les actions européennes ont enregistré des gains modérés, l'indice STOXX Europe 600 ayant bénéficié de données économiques plus solides que prévu et de la résilience des secteurs de l'industrie et des produits de luxe. La Banque centrale européenne (la « BCE ») a joué son rôle en réduisant audacieusement les taux d'intérêt à quatre reprises au cours de la période, les faisant passer de 3,15 % à 2,15 %. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a déclaré que la banque centrale avait « presque terminé » son cycle de réduction des taux, l'inflation ayant atteint son taux cible de 2 %. Le taux d'inflation annuel de la zone euro était de 1,9 % en mai.

Le secteur de la finance a été parmi les trois plus importants contributeurs aux marchés mondiaux au cours de la période. Au sein du secteur, le rendement a principalement été tiré par les banques et les sociétés d'assurance. Les échanges financiers et les données ont également été un autre domaine du secteur affichant un rendement notable.

Le Fonds a affiché un rendement supérieur à celui de l'indice de référence au cours de la période, grâce à la sélection des titres. La surpondération du portefeuille en France et la sélection de titres dans ce même pays ont été les facteurs ayant le plus contribué à son rendement supérieur. La sélection de titres aux États-Unis a également contribué de façon notable au rendement.

Les titres européens ont été les plus performants au cours de la période de six mois, tirés par les titres français. En France, Ayvens, une société de gestion de flottes et de location, et Euronext NV, une société boursière, ont été les plus performantes et parmi les plus performantes du portefeuille dans l'ensemble. Les placements en Allemagne et en Belgique ont également affiché des rendements notables. Les placements américains ont affiché un rendement à un chiffre et ont été parmi les meilleurs contributeurs grâce à leur pondération au sein du portefeuille. Le rendement des titres les plus performants est en grande partie attribuable à des facteurs étant propres à ces titres, qui comprennent notamment Circle Internet Group et Robinhood Markets. Les deux positions ont été vendues au cours de la période.

En termes de positionnement, le portefeuille a accru son exposition aux sociétés européennes de services financiers au cours de la période tout en réduisant son exposition aux États-Unis. À l'échelle du sous-secteur, des ajouts ont été faits au titre des banques et des agences de notation, tandis que l'exposition à l'assurance IARD, aux technologies financières et aux gestionnaires d'actifs non traditionnels a été réduite. Dans l'ensemble, les banques et les gestionnaires d'actifs alternatifs ont été les plus représentés au sein du portefeuille, avec un ensemble diversifié d'autres secteurs de services financiers.

La valeur liquidative du Fonds a augmenté, passant de 11,5 millions de dollars au 31 décembre 2024 à 16,8 millions de dollars au 30 juin 2025. Cette variation s'explique par des ventes nettes de 3,7 millions de dollars, par des distributions en trésorerie de 0,1 million de dollars et par des gains sur les placements de 1,7 million de dollars. Les résultats des placements du Fonds comprennent des revenus et des charges qui fluctuent d'un exercice à l'autre. Les revenus et les charges du Fonds ont varié par rapport à l'exercice précédent, principalement du fait des variations de l'actif net moyen, de l'activité du portefeuille et des changements dans les placements porteurs de revenu.

Le Fonds peut verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Si le montant global des distributions versées est supérieur à la tranche du revenu net et des gains en capital nets réalisés, l'excédent constitue un remboursement de capital. Le gestionnaire estime que ce remboursement de capital n'a pas d'incidence importante sur la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre ses objectifs.

Événements récents

Aucun événement récent n'a eu ou n'est susceptible d'avoir une incidence importante sur le Fonds.

Opérations avec des parties liées

Le gestionnaire est une filiale en propriété exclusive de La Banque de Nouvelle-Écosse (la « Banque Scotia »). La Banque Scotia détient aussi, directement ou indirectement, 100 % du courtier en fonds communs de placement Placements Scotia Inc. et du courtier en placement Scotia Capitaux Inc. (qui comprend les entités ScotiaMcLeod et Scotia iTRADE).

Le gestionnaire peut effectuer des opérations ou conclure des accords au nom du Fonds avec d'autres membres de la Banque Scotia ou certaines sociétés affiliées ou rattachées au gestionnaire (chacune une « partie liée »). Toutes les opérations entre le Fonds et les parties liées sont conclues dans le cours normal des activités et dans des conditions de concurrence normales.

Cette rubrique a pour but de décrire brièvement toutes les opérations du Fonds avec des parties liées.

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion et des activités courantes du Fonds. Le Fonds paie des frais de gestion au gestionnaire en contrepartie des services décrits à la rubrique « Frais de gestion » du présent document. Les frais de gestion

correspondent à un pourcentage annualisé de la valeur liquidative du Fonds. Ils sont comptabilisés et calculés quotidiennement et payés chaque mois.

Charges d'exploitation

Le Fonds acquitte les frais engagés aux fins de conformité avec le Règlement 81-107, y compris la rémunération et les dépenses des membres du comité d'examen indépendant, les frais et les commissions de courtage, les frais liés à l'utilisation d'instruments dérivés, les impôts, la taxe de vente harmonisée (TVH), les retenues d'impôt et les autres taxes et impôts.

Outre les frais d'établissement du Fonds, toutes les charges liées à l'émission de parts du Fonds sont assumées par le Fonds, à moins qu'elles ne soient abandonnées ou remboursées par le gestionnaire. De plus amples renseignements sur les charges d'exploitation du Fonds sont fournis dans le prospectus du Fonds le plus récent.

Le gestionnaire peut, à son gré, abandonner ou absorber une partie des charges d'exploitation du Fonds. Il peut également cesser sans préavis ces abandons ou absorptions en tout temps.

Comité d'examen indépendant

Conformément au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 »), le gestionnaire a nommé un comité d'examen indépendant (le « CEI ») dont le rôle est d'examiner, le cas échéant, certains cas de conflits d'intérêts soumis par le gestionnaire au nom du Fonds et de formuler des recommandations ou d'approuver la marche à suivre. Le CEI a la responsabilité de surveiller, conformément au Règlement 81-107, les mesures prises par le gestionnaire lorsque celui-ci est en situation de conflit d'intérêts réel ou perçu.

Le CEI peut également approuver certaines fusions entre le Fonds et d'autres fonds et tout changement d'auditeur du Fonds. Sous réserve des dispositions légales sur les sociétés et les valeurs mobilières, l'autorisation des porteurs de titres ne sera pas sollicitée dans de tels cas, mais un avis écrit leur sera envoyé au moins 60 jours avant la date d'effet d'une fusion ou d'un changement d'auditeur. Pour certaines fusions, l'approbation des porteurs de titres devra toutefois être obtenue.

Le CEI est composé de quatre membres – Stephen J. Griggs (président), Steven Donald, Heather A. T. Hunter et Cecilia Mo – tous indépendants du gestionnaire.

Chaque exercice, le CEI prépare et soumet un rapport aux porteurs de titres décrivant son organisation et ses activités et contenant une liste exhaustive de ses directives permanentes. Ces dernières permettent au gestionnaire d'intervenir de façon continue dans un conflit d'intérêts donné, pourvu qu'il se conforme aux politiques et aux procédures établies pour traiter le conflit d'intérêts en question et fasse périodiquement rapport au CEI sur la situation. Ce rapport peut être obtenu gratuitement auprès du gestionnaire ou sur son site Web.

La rémunération du CEI et ses frais raisonnables sont prélevés sur l'actif du Fonds et l'actif des autres fonds d'investissement pour lesquels le CEI agit à titre de comité d'examen indépendant. Chaque membre du CEI reçoit une provision d'honoraires annuelle de 62 000 \$ (77 000 \$ pour le président), en plus du remboursement

de ses dépenses pour chaque réunion. La rémunération et les dépenses des membres du CEI, en plus des frais juridiques associés, ont été répartis équitablement par le gestionnaire entre les Fonds pour lesquels le CEI agit à titre de comité d'examen indépendant. La rémunération est essentiellement constituée de la provision d'honoraires annuelle. Avant le 1^{er} novembre 2021, les membres du CEI recevaient aussi des jetons de présence pour chacune de leurs participations à une réunion du CEI. Les frais du CEI peuvent inclure des primes d'assurance, des frais de déplacement et des débours raisonnables.

Le CEI a donné les directives permanentes suivantes au gestionnaire relativement aux opérations du Fonds avec des parties liées :

- paiement de commissions et de marges de courtage pour l'exécution d'opérations sur titres à une partie liée qui agit en tant que placeur pour compte et placeur principal pour le compte du Fonds;
- achat ou vente de titres d'un émetteur auprès d'un autre fonds de placement ou à un autre fonds de placement géré par le gestionnaire;
- investissement dans des titres d'émetteurs pour lesquels une partie liée a agi à titre de preneur ferme pour le placement de ces titres et les 60 jours suivant la clôture de ce placement;
- exécution d'opérations de change avec une partie liée pour le compte du Fonds;
- achat de titres d'un émetteur étant une partie liée;
- passation de contrats d'instruments dérivés hors cote au nom du Fonds avec une partie liée;
- externalisation à des parties liées de produits ou de services pouvant être facturés au Fonds;
- acquisition de titres interdits tels qu'ils sont définis dans la réglementation sur les valeurs mobilières;
- conclusion d'opérations hypothécaires avec une partie liée;
- conclusion d'une convention de courtier désigné avec une partie liée;
- conclusion d'une convention de courtier principal avec une partie liée.

Le gestionnaire doit informer le CEI de tout manquement à l'une des exigences des directives permanentes. Celles-ci stipulent notamment que la décision de placement relative à une opération avec une partie liée : a) doit être prise par le gestionnaire sans aucune influence de la part d'une entité liée au gestionnaire et sans tenir compte d'aucune société associée ou affiliée au gestionnaire, b) doit représenter l'appréciation professionnelle du gestionnaire sans aucune autre considération que l'intérêt du Fonds et c) doit être prise conformément aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire. Les opérations exécutées par le gestionnaire dans le cadre des directives permanentes sont par la suite examinées par le CEI pour un contrôle de conformité.

Au cours de la période, le gestionnaire a suivi les directives permanentes du CEI au sujet des opérations avec des parties liées.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales informations financières du Fonds et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre ses résultats pour les périodes indiquées. Ces données sont fournies conformément à la réglementation, et il est possible que ces chiffres ne s'additionnent pas, puisque l'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités est fondée sur le nombre moyen de parts en circulation au cours de la période et que tous les autres montants sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. Les notes afférentes aux tableaux figurent à la fin de la rubrique « Faits saillants financiers ».

Actif net par part du Fonds (\$)¹

Pour la période close le	Augmentation (diminution) liée aux activités						Distributions					Actif net à la clôture de la période ⁽¹⁾
	Actif net, à l'ouverture de la période	Total des revenus	Total des charges	Gains (pertes) réalisés pour la période	Gains (pertes) latents pour la période	Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités ⁽²⁾	Revenus nets de placement (hors dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital	Total des distributions ⁽³⁾	
30 juin 2025	46,12	0,80	(0,35)	6,31	(0,90)	5,86	(0,19)	(0,01)	–	–	(0,20)	51,83
31 déc. 2024	34,17	0,94	(0,47)	5,93	6,01	12,41	(0,51)	(0,03)	–	–	(0,54)	46,12
31 déc. 2023	29,77	0,97	(0,39)	(2,47)	7,10	5,21	(0,71)	(0,02)	–	–	(0,73)	34,17
31 déc. 2022	37,41	0,68	(0,36)	(4,01)	(4,20)	(7,89)	(0,57)	(0,01)	–	–	(0,58)	29,77
31 déc. 2021	30,91	0,61	(0,29)	6,44	(0,29)	6,47	(0,29)	(0,03)	(5,36)	–	(5,68)	37,41
31 déc. 2020	28,59	0,41	(0,23)	0,2	(0,35)	0,03	(0,16)	(0,01)	–	(0,23)	(0,4)	30,91

1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires et des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative par part. Ces différences sont expliquées à la note 2 afférente aux états financiers du Fonds. La valeur liquidative par part à la clôture de la période est présentée à la rubrique « Ratios et données supplémentaires ».

2) L'actif net par part et les distributions par part sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités par part est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation pour le Fonds au cours de la période.

3) Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

Ratios et données supplémentaires

Aux	Total de la valeur liquidative (en milliers de \$)¹	Nombre de parts en circulation¹	Ratio des frais de gestion (« RFG ») (%)²	RFG avant abandon ou absorption des charges (%)²	Ratio des frais d'opérations (%)³	Taux de rotation du portefeuille (%)⁴	Valeur liquidative par part (\$)¹	Cours de clôture (\$)⁵
30 juin 2025	16 846	325 000	0,84*	0,84*	0,23*	78,12	51,83	51,90
31 déc. 2024	11 529	250 000	0,84	0,84	0,11	83,78	46,12	46,06
31 déc. 2023	10 250	300 000	0,84	0,84	0,05	19,16	34,17	34,26
31 déc. 2022	14 141	475 000	0,85	0,85	0,06	29,59	29,77	29,77
31 déc. 2021	26 188	700 000	0,82	0,82	0,12	7,02	37,41	37,45
31 déc. 2020	18 544	600 000	0,84	0,84	0,19	63,67	30,91	30,8

* Annualisé

1) Données à la date de clôture des périodes indiquées.

2) Le ratio des frais de gestion, exprimé en pourcentage annualisé, correspond au rapport entre le total des charges (compte tenu de la taxe de vente et compte non tenu des commissions de courtage et des autres coûts de transactions du portefeuille) du Fonds et de la quote-part des charges des fonds sous-jacents (les fonds communs de placement, les FNB et les fonds à capital fixe), le cas échéant, pour la période indiquée, et sa valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

3) Le ratio des frais d'opérations, exprimé en pourcentage annualisé, correspond au rapport entre les commissions de courtage majorées des autres coûts de transactions du portefeuille du Fonds et des fonds sous-jacents, le cas échéant, et la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds pour la période.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en valeurs. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

5) Cours de clôture de la Bourse de Toronto le dernier jour ouvrable de la période.

Frais de gestion

Les frais de gestion correspondent à un pourcentage annualisé de la valeur liquidative du Fonds. Ils sont comptabilisés et calculés quotidiennement et payés chaque mois. Les frais de gestion couvrent les coûts de gestion du Fonds, les analyses, recommandations et décisions de placement pour le Fonds, l'organisation du placement des titres du Fonds, le marketing et la promotion du Fonds ainsi que la prestation ou l'organisation d'autres services.

La répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion s'établit comme suit, en pourcentage des frais de gestion :

Frais de gestion (%)	Rémunération des courtiers (%)	Autre† (%)
0,75	–	100,0

† Services fournis par le gestionnaire, décrits plus haut, sauf la rémunération des courtiers.

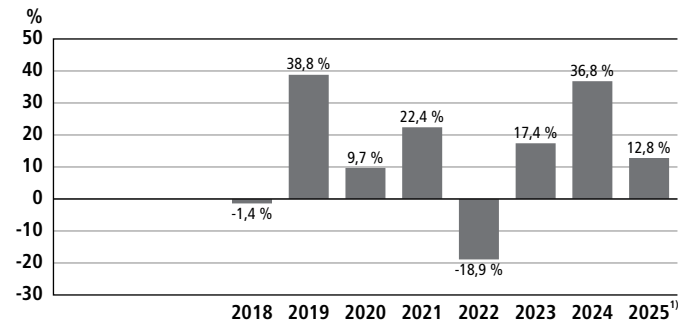
Rendement passé

Les rendements passés du Fonds sont présentés ci-dessous; ils ne sont pas nécessairement représentatifs du rendement futur du Fonds. L'information présentée suppose que les distributions effectuées pour les périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles. Cette information ne tient pas compte des

frais d'acquisition, de rachat, de distribution, ni d'autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Rendements annuels

Le graphique ci-dessous présente le rendement du Fonds et la variation du rendement d'un exercice à l'autre. Il indique, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation, à la hausse ou à la baisse, le dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice.



1) Semestre clos le 30 juin 2025.

Aperçu des titres en portefeuille

Le présent aperçu des titres en portefeuille peut varier en raison des opérations en cours d'exécution. Des mises à jour trimestrielles peuvent être obtenues gratuitement en composant le 1-800-268-8186 ou en consultant notre site Web à l'adresse www.dynamique.ca dans les 60 jours suivant la clôture de chaque trimestre, sauf pour les données au 31 décembre, qui marque la fin de l'année civile, lesquelles sont disponibles dans les 90 jours suivant cette date.

Par catégorie d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative
Actions	86,2
Trésorerie et placements à court terme (découvert bancaire)	13,7
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,1

Par pays / région ¹⁾	Pourcentage de la valeur liquidative
États-Unis	48,2
Trésorerie et placements à court terme (découvert bancaire)	13,7
France	9,7
Pays-Bas	7,9
Allemagne	4,6
Royaume-Uni	3,4
Suisse	3,0
Belgique	2,9
Canada	2,6
Jersey	2,0
Pologne	1,9

Par secteur ¹⁾²⁾	Pourcentage de la valeur liquidative
Finance	77,7
Trésorerie et placements à court terme (découvert bancaire)	13,7
Industrie	8,5

25 principaux titres en portefeuille	Pourcentage de la valeur liquidative
Trésorerie et placements à court terme (découvert bancaire)	13,7
Ayvens SA	6,3
Euronext NV	4,8
Deutsche Börse Aktiengesellschaft	4,6
TWFG Inc	4,3
S&P Global Inc.	4,1
Charles Schwab Corporation (The)	3,8
Société Générale SA	3,4
Intermediate Capital Group PLC	3,3
Brown & Brown, Inc.	3,2
ING Groep NV	3,2
Julius Baer Group Ltd.	3,0
Ares Management Corporation	3,0
KBC Group NV	2,9
Aon PLC, cat. A	2,8
Arthur J. Gallagher & Co.	2,7
Kinsale Capital Group Inc.	2,7
Fairfax Financial Holdings Limited, à droit de vote subalterne	2,6
Progressive Corporation (The)	2,6
Pennymac Financial Services Inc	2,5
Blackstone Group Inc. (The), cat. A	2,5
Mastercard Incorporated, cat. A	2,4
Visa Inc., cat. A	2,2
Equifax Inc.	2,2
Apollo Global Management, Inc.	2,1

1) Compte non tenu des autres éléments d'actif (de passif) net et des instruments dérivés.

2) Compte non tenu des obligations et des débetures.