



FONDS D'ACTIONS AMÉRICAINES

**PORTEFEUILLE PRIVÉ D'ACTIONS
AMÉRICAINES DE CROISSANCE RBC**

Le 30 juin 2025

Gestionnaire de portefeuille RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA)

Sous-conseiller : Brown Advisory, LLC, Baltimore (Maryland)

Le conseil d'administration de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. a approuvé ce rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds en date du 7 août 2025.

Remarque à l'égard des déclarations prospectives

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives sur le fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives et les mesures que pourrait prendre le fonds. Les termes « peut », « pourrait », « devrait », « voudrait », « supposer », « perspectives », « croire », « compter », « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévision » et « objectif » ainsi que les termes et expressions semblables désignent des déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur du fonds. Elles sont assujetties à des incertitudes et à des risques intrinsèques concernant le fonds et les facteurs économiques en général, de sorte que les prévisions, projections et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se matérialiser. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés ou prévus dans les déclarations prospectives relatives au fonds en raison, notamment, d'importants facteurs comme les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés des actions et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les modifications apportées aux lois et aux règlements, les jugements d'ordre judiciaire ou réglementaire, les poursuites judiciaires et les catastrophes.

La liste susmentionnée des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, le lecteur est également incité à examiner attentivement ces facteurs ainsi que d'autres. Toutes les opinions prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets ni les états financiers annuels complets du fonds. Vous pouvez obtenir les états financiers gratuitement, sur demande, en appelant au 1 800 668-FOND (3663), en nous écrivant à RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., C.P. 7500, succursale A, Toronto (Ontario) M5W 1P9 ou en consultant notre site Web à l'adresse www.rbcgam.com/documentsreglementaires ou le site Web de SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca. Les porteurs de titres peuvent également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle du fonds.



ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

Objectif et stratégies de placement

Le fonds vise à réaliser une croissance à long terme, principalement grâce à la croissance du capital, en investissant dans des actions ordinaires et des titres équivalents de sociétés américaines offrant des perspectives de croissance supérieures à la moyenne.

Le fonds déniche les occasions d'affaires grâce à une recherche fondamentale approfondie fondée sur une approche ascendante et sur l'analyse des états financiers des sociétés, de leurs modèles d'affaires à long terme et de l'attrait de leur secteur d'activité. Le fonds diversifie ses placements entre les principaux secteurs d'activité et investit dans des sociétés représentant des opportunités importantes et durables sur le marché et bénéficiant d'une équipe de direction chevronnée et crédible, de produits et de services exclusifs, d'une situation financière saine et d'évaluations attrayantes par rapport à leurs perspectives de croissance à long terme.

Résultats

Au 30 juin 2025, la valeur liquidative du fonds s'élevait à 917 M\$.

Au cours du dernier semestre, les parts de série F du fonds ont enregistré un rendement de 1,7 %. Le rendement du fonds est calculé après déduction des frais et charges. Les ratios des frais de gestion sont indiqués dans le tableau des Faits saillants financiers, et les rendements des autres séries du fonds figurent sous Rendement passé. Ces rendements peuvent varier en fonction des frais de gestion et des charges de chaque série.

Les actions américaines ont affiché des gains au cours de la période, mais les récents gains étonnamment élevés des actions de sociétés de croissance américaines à grande capitalisation ont été interrompus par les craintes que l'imposition de tarifs douaniers par l'administration Trump ne freine la croissance économique et les bénéfices. Les rendements ont également été limités au cours de la période par le recul d'un petit nombre d'actions technologiques qui avaient mené le bal au cours des dernières années. Le portefeuille a affiché un bon rendement relatif, car les investisseurs ont tiré parti de la capacité du fonds à surpasser le marché en général lorsque les actions ont chuté.

Les placements du fonds dans le secteur de l'industrie ont été le moteur de la performance relative. Uber Technologies, service de covoiturage et de livraison de nourriture, a été soutenu par les progrès réalisés dans le cadre de son partenariat de voiture autonome du Texas avec Waymo et par la croissance stable de ses principales activités. Grâce à son expansion dans les véhicules autonomes et les services alimentaires, Uber demeure le chef de file du secteur du transport.

Les placements du fonds dans le secteur des technologies de l'information ont freiné le rendement relatif, surtout à cause de Marvell Technology, principal fournisseur de semi-conducteurs utilisés dans les centres de données. La faiblesse généralisée des semi-conducteurs au début de l'année, conjuguée

aux craintes des investisseurs que Marvell pourrait avoir perdu une partie de ses activités en tant que fournisseur pour l'infonuagique d'Amazon.com, a pesé sur le titre. Le gestionnaire de Marvell a confirmé sa collaboration avec Amazon, et le sous-conseiller demeure confiant quant à la perspective à long terme de la société.

Le fonds a pris quatre positions au cours de la période : Datadog, DraftKings, Fair Isaac et Meta Platforms. Meta Platforms est l'une des plus grandes sociétés de médias sociaux, mettant en contact 3,3 milliards d'utilisateurs sur des plateformes telles que Facebook, Instagram et WhatsApp. Grâce à ses placements dans l'intelligence artificielle, Meta a renforcé l'engagement des utilisateurs, amélioré le ciblage publicitaire et stimulé l'innovation. Fair Isaac est le principal fournisseur de cotes de crédit aux États-Unis, son score FICO étant la norme utilisée par la plupart des prêteurs pour évaluer la probabilité qu'un consommateur rembourse ses dettes.

Le fonds a liquidé deux positions au cours de la période : Adobe et Align Technology. Le sous-conseiller a liquidé la position du fonds dans Align Technology, car la société continue d'enregistrer une croissance des revenus plus lente que prévu. L'incertitude macroéconomique a réduit l'intérêt des consommateurs pour les achats discrétionnaires tels que les broches et les aligneurs dentaires, surtout chez les adultes. La position dans Adobe a été liquidée après que la croissance des revenus de ses activités de base de logiciels créatifs n'a pas été à la hauteur des attentes du sous-conseiller.

Événements récents

Le sous-conseiller n'a aucun événement récent à signaler.

Opérations entre parties liées

Gestionnaire, fiduciaire et gestionnaire de portefeuille

RBC GMA est une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada (la « Banque Royale ») et le gestionnaire, le fiduciaire et le gestionnaire de portefeuille du fonds. RBC GMA gère les activités quotidiennes du fonds, détient le titre de propriété à l'égard des biens du fonds pour le compte des porteurs de parts, lui fournit des conseils en placement et des services de gestion de portefeuille et nomme les placeurs pour compte, en contrepartie de quoi le fonds lui verse des frais de gestion. Le fonds verse des frais d'administration fixes à RBC GMA. En contrepartie, RBC GMA paie certaines charges d'exploitation du fonds. Les frais de gestion et les frais d'administration fixes sont calculés et comptabilisés quotidiennement en pourcentage de la valeur liquidative de chaque série de parts du fonds.

RBC GMA, à titre de fiduciaire, reçoit des honoraires du gestionnaire à partir des frais d'administration fixes qu'il perçoit du fonds.

RBC GMA ou ses sociétés liées peuvent recevoir des honoraires ou réaliser des gains dans le cadre de différents services fournis au fonds ou de différentes opérations effectuées avec celui-ci, comme des opérations bancaires, de courtage, de prêt de titres, de change ou sur dérivés. RBC GMA ou ses sociétés liées peuvent prélever un pourcentage sur le taux de change



lorsque les porteurs de parts procèdent à des échanges de parts entre des séries libellées dans différentes monnaies. Le fonds a également des comptes bancaires et des autorisations de découvert auprès de la Banque Royale pour lesquels cette dernière peut percevoir des frais. Les sociétés liées à RBC GMA qui fournissent des services au fonds dans le cours normal de leurs activités sont présentées ci-après.

Placeurs

RBC GMA, Fonds d'investissement Royal Inc., RBC Placements en Direct Inc., RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et Phillips, Hager & North gestion de fonds de placement collectif ltée sont les placeurs principaux du fonds, ou les placeurs de certaines séries de parts de celui-ci. Les courtiers peuvent recevoir une commission de suivi en fonction de la valeur totale des placements de leurs clients dans certaines séries de parts du fonds.

Agents chargés de la tenue des registres

RBC GMA, Fiducie RBC Services aux investisseurs (RBC SI) ou la Banque Royale (ou une combinaison de celles-ci) sont les agents chargés de la tenue des registres du fonds et elles tiennent un registre des porteurs de parts du fonds. Le gestionnaire paie des honoraires aux agents chargés de la tenue des registres à même les frais d'administration fixes qui lui ont été versés par le fonds.

Dépositaire

RBC SI est le dépositaire du fonds et en détient l'actif. Le gestionnaire paie à RBC SI des droits de garde à partir des frais d'administration fixes qui lui ont été versés par le fonds.

Agent de prêt de titres

Dans la mesure où le fonds peut conclure des opérations de prêt de titres, RBC SI peut agir à titre d'agent de prêts de titres du fonds. Tout revenu provenant des prêts de titres est divisé entre le fonds et l'agent de prêt de titres.

Courtiers

Le fonds a conclu des ententes de courtage standard aux taux du marché avec des parties liées. Pour les périodes closes les 30 juin 2025 et 2024, les commissions des parties liées se sont chiffrées à 0 \$ (1 000 \$ en 2024), soit 0 % (1 % en 2024) du total des coûts de transactions payés pour ce fonds.

Autres opérations entre parties liées

Conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables, le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes du Comité d'examen indépendant relativement aux opérations suivantes :

Opérations entre parties liées

- a) les opérations visant des titres de la Banque Royale;
- b) les placements dans les titres d'émetteurs pour lesquels un courtier lié a agi en tant que preneur ferme pendant le placement des titres en question et la période de 60 jours ayant suivi la clôture du placement des titres auprès du public;
- c) les achats d'actions, de titres de créance ou de créances hypothécaires auprès d'un courtier lié ou les ventes d'actions, de titres de créance ou de créances hypothécaires à un courtier lié, lorsque le courtier lié a agi à titre de contrepartiste;

Opérations entre fonds

- d) les achats de titres détenus par un autre fonds ou compte de placement géré par RBC GMA ou les ventes de titres à un autre fonds ou compte de placement géré par RBC GMA.

Les instructions permanentes applicables exigent que les opérations entre parties liées et les opérations entre fonds soient réalisées conformément aux politiques de RBC GMA et que RBC GMA informe le Comité d'examen indépendant de toute violation importante des instructions permanentes applicables. Conformément aux politiques de RBC GMA, les décisions de placement relatives aux opérations entre parties liées doivent répondre aux critères suivants : i) être prises sans l'influence de la Banque Royale ou de ses sociétés liées et sans tenir compte de facteurs importants pour la Banque Royale ou ses sociétés liées; ii) refléter l'appréciation commerciale faite par le gestionnaire de portefeuille sans considération autre que l'intérêt véritable du fonds; iii) être conformes aux politiques et aux procédures de RBC GMA et iv) donner un résultat juste et raisonnable pour le fonds. Les politiques de RBC GMA exigent en outre que les décisions de placement liées aux opérations entre fonds soient prises dans l'intérêt véritable de chaque fonds.



FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à en comprendre la performance financière pour le dernier semestre (clos le 30 juin 2025) et les cinq derniers exercices ou périodes écoulées depuis sa création. Ces données proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du fonds.

Évolution de l'actif net par part (en dollars)

Pour l'exercice clos/ la période close	Augmentation (diminution) liée aux activités ¹						Distributions annuelles ²				
	Actif net à l'ouverture	Total des revenus (perte)	Total des charges	Gains (pertes) réalisés	Gains (pertes) latents	Total	Revenu (hors dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Rembour- sement de capital	Total
Série F											
30 juin 2025	483,26	1,28	(2,75)	33,47	(21,69)	10,31	—	—	—	—	491,35
31 déc. 2024	387,27	2,65	(5,24)	45,95	56,04	99,40	—	—	(5,65)	—	(5,65) 483,26
31 déc. 2023	297,65	1,98	(4,10)	16,88	74,55	89,31	—	—	(1,45)	—	(1,45) 387,27
31 déc. 2022	422,57	1,38	(3,84)	15,55	(145,82)	(132,73)	—	—	(1,45)	—	(1,45) 297,65
31 déc. 2021	363,14	1,30	(4,67)	42,07	20,58	59,28	—	—	(4,18)	—	(4,18) 422,57
31 déc. 2020	280,66	3,44	(3,86)	36,58	37,64	73,80	(0,04)	(1,21)	—	—	(1,25) 363,14
Série O											
30 juin 2025	525,68	1,28	(0,20)	33,50	(24,84)	9,74	—	(0,96)	—	—	(0,96) 536,37
31 déc. 2024	418,73	2,64	(0,37)	45,85	67,51	115,63	(0,19)	(2,39)	(6,15)	—	(8,73) 525,68
31 déc. 2023	319,46	2,14	(0,29)	18,22	81,86	101,93	(0,04)	(1,29)	(1,57)	—	(2,90) 418,73
31 déc. 2022	450,22	1,48	(0,27)	16,65	(150,04)	(132,18)	(0,07)	(1,19)	(1,55)	—	(2,81) 319,46
31 déc. 2021	383,49	1,38	(0,33)	44,58	25,49	71,12	(0,08)	(0,84)	(4,45)	—	(5,37) 450,22
31 déc. 2020	294,71	3,62	(0,27)	38,50	51,19	93,04	(0,11)	(3,11)	—	—	(3,22) 383,49

¹ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au cours de la période. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et de l'actif net par part à la clôture.

² Les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du fonds ou sont versées en trésorerie.

Ratios et données supplémentaires

Au	Valeur liquidative par part (en dollars)	Valeur liquidative (en milliers de dollars)	Nombre de parts en circulation (en milliers)	Ratio des frais de gestion (%) ¹	Ratio des frais de gestion avant prise en charge (%) ¹	Taux de rotation du portefeuille (%) ²	Ratio des frais d'opérations (%) ³
Série F							
30 juin 2025	491,35	19 908	41	1,18	1,18	14,93	0,01
31 déc. 2024	483,26	19 151	40	1,19	1,19	33,93	0,01
31 déc. 2023	387,27	15 018	39	1,19	1,19	26,18	0,01
31 déc. 2022	297,65	10 724	36	1,19	1,19	24,85	0,01
31 déc. 2021	422,57	16 011	38	1,18	1,18	23,38	0,01
31 déc. 2020	363,14	14 410	40	1,19	1,19	26,27	0,01



FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires (suite)

Au	Valeur liquidative par part (en dollars)	Valeur liquidative (en milliers de dollars)	Nombre de parts en circulation (en milliers)	Ratio des frais de gestion (%) ¹	Ratio des frais de gestion avant prise en charge (%) ¹	Taux de rotation du portefeuille (%) ²	Ratio des frais d'opérations (%) ³
Série 0							
30 juin 2025	536,37	897 053	1 672	0,08	0,08	14,93	0,01
31 déc. 2024	525,68	946 471	1 800	0,08	0,08	33,93	0,01
31 déc. 2023	418,73	781 726	1 867	0,08	0,08	26,18	0,01
31 déc. 2022	319,46	572 195	1 791	0,08	0,08	24,85	0,01
31 déc. 2021	450,22	917 681	2 038	0,08	0,08	23,38	0,01
31 déc. 2020	383,49	798 352	2 082	0,08	0,08	26,27	0,01

¹ Le ratio des frais de gestion est fonction des charges directes facturées au fonds et de la part proportionnelle des charges des fonds sous-jacents, s'il y a lieu, au cours de la période considérée, à l'exclusion des commissions et des autres coûts de transactions, et s'exprime en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. RBC GMA peut, à son gré et sans en aviser les porteurs de parts, renoncer à certaines charges d'exploitation, ou les prendre en charge. Le ratio des frais de gestion tient compte de certaines charges d'exploitation absorbées ou prises en charge par RBC GMA, tandis que le ratio des frais de gestion avant prise en charge indique le ratio des frais de gestion avant cette renonciation ou cette prise en charge.

² Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds au cours de l'exercice visé sont importants et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de ce même exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du fonds. Le taux de rotation du portefeuille ne s'applique pas aux fonds du marché monétaire.

³ Le ratio des frais d'opérations s'entend du total des commissions et des autres coûts de transactions du fonds et de la part proportionnelle des coûts des fonds sous-jacents, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Ce ratio ne s'applique pas aux opérations visant des titres à revenu fixe.

Frais de gestion et d'administration

Les frais de gestion et les frais d'administration pour chaque série du fonds sont payables à RBC GMA et sont calculés selon les pourcentages annuels, avant TPS/TVH, de la valeur liquidative quotidienne de chaque série du fonds suivants. Les frais de gestion, la ventilation des services reçus en contrepartie des frais de gestion (en pourcentage des frais de gestion) et les frais d'administration pour chaque série se présentent comme suit :

	Frais de gestion	Ventilation des services		Frais d'administration
		Distribution	Autres*	
Série F	1,00 %	–	100 %	0,10 %
Série 0	s.o.	s.o.	s.o.	0,07 %

Série 0 – Le fonds ne paie aucun frais de gestion sur les parts de série 0. Les porteurs de parts de série 0 versent directement des frais négociés à RBC GMA en contrepartie des services de conseils en placement.

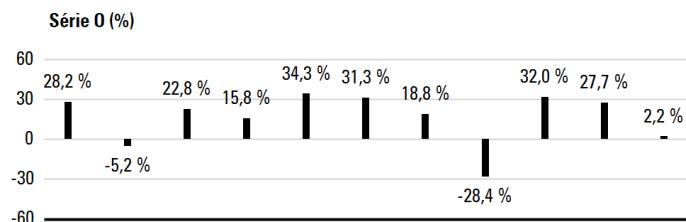
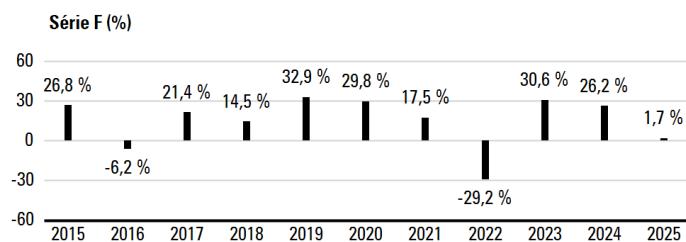
* Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de fiduciaire, de conseils en placement et d'administration générale ainsi qu'aux services rapportant un bénéfice.

RENDEMENT PASSÉ

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du fonds, et que le rendement serait inférieur si les distributions n'étaient pas réinvesties. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais de vente, de rachat ou de distribution, ni des frais optionnels ou des impôts exigibles, qui auraient pour effet de le réduire. Le rendement passé du fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur. Un fonds qui existe depuis plus de 10 ans ne peut présenter que le rendement des 10 dernières années.

Rendement annuel (%)

Le graphique à bandes illustre le rendement du fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'un exercice à l'autre. Il présente, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, à la clôture de l'exercice ou de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.



Nous ne présentons pas la date de création des séries offertes depuis plus de 10 ans.

Pour les exercices clos les 31 décembre et le semestre clos le 30 juin 2025.



APERÇU DU PORTEFEUILLE

(compte tenu des produits dérivés, le cas échéant)

Au 30 juin 2025

Répartition des placements

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	34,2
Industrie	16,1
Services de communication	13,3
Consommation discrétionnaire	10,3
Soins de santé	9,3
Produits financiers	8,3
Produits de première nécessité	4,1
Immobilier	2,4
Trésorerie/Autres	2,0

Les 25 principaux titres

	% de la valeur liquidative
NVIDIA Corp.	5,1
Microsoft Corp.	4,5
Amazon.com Inc.	4,4
Meta Platforms Inc.	4,2
Netflix Inc.	4,2
Costco Wholesale Corp.	4,1
Uber Technologies Inc.	4,1
Hilton Worldwide Holdings Inc.	3,9
Mastercard Inc.	3,8
Intuit Inc.	3,7
ServiceNow Inc.	3,7
Intuitive Surgical Inc.	3,4
TransDigm Group Inc.	3,2
Autodesk Inc.	3,2
Progressive Corp.	3,1
Cintas Corp.	3,1
Alphabet Inc.	2,6
Zoetis Inc.	2,6
Workday Inc.	2,5
Cadence Design Systems Inc.	2,5
Marvell Technology Inc.	2,5
Trane Technologies Plc.	2,5
CoStar Group Inc.	2,4
Fair Isaac Corp.	2,3
Datadog Inc.	2,3
25 principaux titres	83,9

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du fonds; une mise à jour trimestrielle est disponible à l'adresse www.rbcgam.com/documentsreglementaires.