

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2023

Fonds d'actions mondiales  
**Fonds d'actions américaines BNI**

## Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

---

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions américaines BNI ont produit un rendement de 10,62 % comparativement à 14,16 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice S&P 500 (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 19,06 % au cours de la période, de 964,16 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 1,148 milliard de dollars au 30 juin 2023.

Cette hausse est principalement attribuable aux achats de parts du fonds par les investisseurs et aux fluctuations des marchés.

La nouvelle année s'est bien amorcée, les espoirs croissants d'un atterrissage en douceur des économies développées étant donné que les pressions inflationnistes ont montré des signes persistants d'atténuation, tandis que la réouverture de la Chine a également alimenté l'optimisme des investisseurs au début de l'année. Une vague d'aversion pour le risque a ensuite balayé les marchés financiers en février. Les espoirs d'une fin imminente des hausses de taux et d'un changement de politique conciliant ont été anéantis par les signes persistants d'une croissance résiliente, d'une surchauffe du marché du travail, d'une inflation glaciale et d'une certaine rhétorique agressive de la part des banques centrales qui ont incité les investisseurs à s'attendre à des taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps et qui ont éclipsé l'optimisme qui a stimulé la forte reprise du marché au début de 2023. Cependant, les marchés financiers ont terminé un premier trimestre tumultueux sur une note optimiste, alors que l'on s'attend de plus en plus à ce que les décideurs politiques soient contraints d'abandonner leurs plans de resserrement en réponse aux turbulences du secteur bancaire. En outre, les mesures rapides et énergiques prises par les autorités pour limiter les dégâts ont apaisé les craintes des investisseurs d'une contagion plus étendue dans le secteur bancaire et ont renforcé leur optimisme.

Le deuxième trimestre s'est bien amorcé, les marchés boursiers et obligataires ayant tous deux affiché des résultats positifs en avril. Les investisseurs se sont réjouis du solide début de la saison des bénéfices des sociétés, où des résultats meilleurs que prévu ont contribué à éclipser les préoccupations découlant de l'inflation persistante, de la perspective de nouvelles hausses des taux et des craintes persistantes d'un ralentissement économique. La confiance s'est détériorée et les marchés des capitaux ont fait une rechute en mai en raison d'une révision ferme des taux d'intérêt des banques centrales, d'un contexte de croissance mondiale anémique et de l'effondrement du plafond de la dette aux États-Unis. Toutefois, après des semaines de négociations, un accord a été conclu pour suspendre le plafond de la dette et éviter un défaut de paiement des États-Unis. Néanmoins, l'attention s'est rapidement tournée vers le contexte précaire de l'inflation persistante et des risques de récession imminente. Les marchés des capitaux ont fluctué à la fin du deuxième trimestre, les investisseurs envisageant une croissance résiliente, une inflation persistante et la trajectoire de la politique monétaire. Les marchés boursiers mondiaux ont continué de progresser en 2023 en juin, alors que les rumeurs voulant que les banques centrales abandonnent la lutte contre l'inflation et conduisent à un atterrissage en douceur de l'économie s'intensifiaient.

Dans les circonstances, le fonds a affiché un rendement inférieur à son indice de référence.

La sous-performance relative du fonds est principalement attribuable à notre sélection de titres dans les secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des technologies de l'information. La sélection des titres dans les secteurs des services financiers et des produits industriels ainsi que l'absence de placements dans le secteur de l'énergie ont en partie contrebalancé ces facteurs négatifs.

Microsoft et Alphabet figurent parmi les titres qui ont le plus contribué au rendement. En revanche, UnitedHealth Group et AutoZone figurent parmi les titres qui ont le moins nui au rendement.

Microsoft a surperformé grâce à l'enthousiasme suscité par l'IA, comme les annonces concernant l'intégration d'OpenAI, y compris un nouveau partenariat avec Salesforce et son produit Einstein AI, ainsi qu'un solide rapport sur les bénéfices qui comprenait des résultats meilleurs que prévu et qui a rehaussé les prévisions dans un contexte de dépenses macroéconomiques difficiles.

Nous continuons de nous concentrer sur les développements et nous croyons que l'IA sera un outil complémentaire aux plateformes existantes comme Search et Office.

Alphabet a également contribué positivement au rendement, les progrès réalisés par la société et le lancement d'outils et de modèles d'IA ayant été bien accueillis par le marché. Il s'agit notamment d'améliorations apportées à la recherche, à Google Docs, à Gmail, à Maps et à leur division « cloud ».

AutoZone a nui au rendement, la société ayant annoncé des résultats trimestriels décevants en raison d'un ralentissement dans ses deux divisions clés. La société a mentionné que les mauvaises conditions météorologiques ont ralenti l'achalandage et que le nombre d'ouvertures de magasins a été inférieur aux prévisions. Nous continuons de croire en notre thèse d'investissement, car la société bénéficie d'une position de stocks exceptionnellement vaste, de plus de 7 000 magasins à l'échelle mondiale et d'un solide pouvoir de fixation des prix. En ce qui a trait au HNU, les décisions concernant les ajustements aux risques liés à Medicare Advantage ainsi que les hausses de tarifs légèrement sous-performantes ont constitué un surplus sur le titre à court terme.

### Événements récents

Au cours de la période, nous n'avons liquidé ni acquis de nouvelles positions dans le Fonds. Toutefois, nous avons réduit nos positions dans Alphabet et Microsoft, tout en augmentant nos positions dans UnitedHealth, CME Group et FactSet Research Systems.

Au début du deuxième semestre de 2023, nous conservons une sous-pondération dans les secteurs des technologies de l'information, de l'énergie et des services de communication, car nous continuons de trouver des occasions de placement plus attrayantes dans d'autres secteurs, notamment les biens de consommation discrétionnaire, les services financiers et les matières premières.

Notre horizon de placement se mesure le mieux en années, voire en décennies, et non en mois ou en trimestres. Nous continuons de mettre l'accent sur l'identification de sociétés que nous estimons être de grande qualité et dotées d'avantages concurrentiels durables, qui exercent leurs activités dans des secteurs comportant d'importantes barrières à l'entrée et qui contribuent à un pouvoir de fixation des prix durable.

À compter du ou vers le 10 avril 2023, Gestion d'actifs PineStone inc. agit conjointement à titre de sous-gestionnaire de portefeuille aux côtés de Corporation Fiera Capital pour le fonds.

Le 1 mai 2023, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été porté à quatre membres lorsque Stéphanie Raymond-Bougie a été nommée membre du CEI.

Les Séries FH et H du fonds ont été créées le 29 mai 2023.

## Opérations entre parties liées

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

### Fiduciaire, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

SFN agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

### Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

### Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1<sup>er</sup> août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1<sup>er</sup> août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

### Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

### Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 30 juin 2023
<b>Total des frais de courtage</b>	16 195,42
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

### Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 5 101,04 titres du fonds pour une valeur de 56 999,35 \$, ce qui représentait près de 0,0192 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 30 juin 2023, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,01 titres du fonds pour une valeur de 43,46 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

### Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

### Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

## Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série Investisseurs	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux**	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Série H			
Frais initiaux	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Série F, Série FH et Série F5	0,65 %	—	100,00 %
Série O	s.o.***	—	100,00 %

<sup>(†)</sup> Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

<sup>(\*\*)</sup> Également offerte selon l'option de souscription en USD. Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

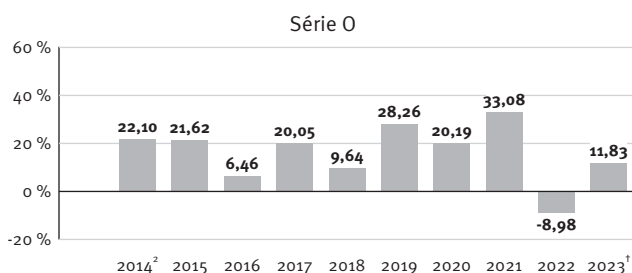
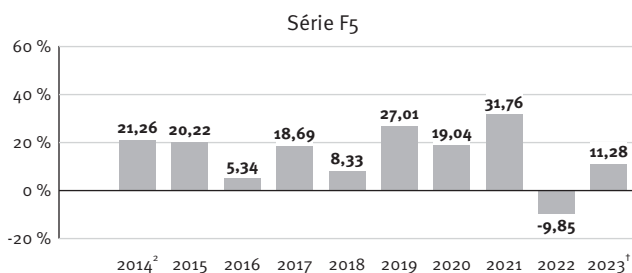
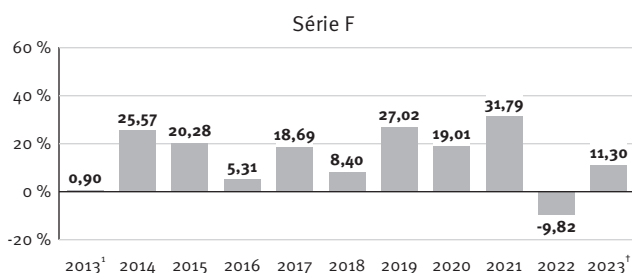
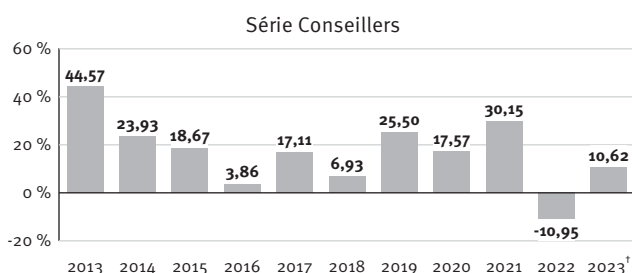
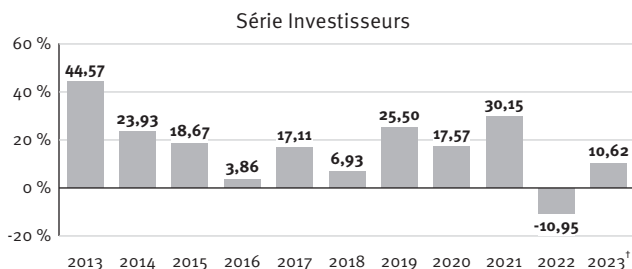
<sup>(\*\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## Rendements passés

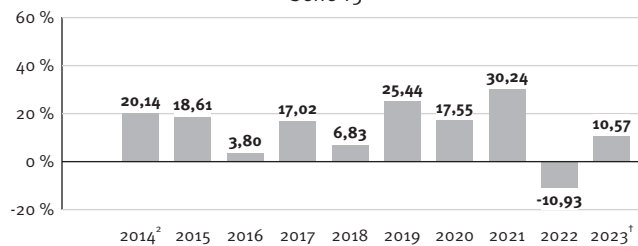
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

## Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



Série T5



<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 24 décembre 2013 (début des opérations) au 31 décembre 2013.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 30 juin 2023.

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

### Séries Investisseurs / Conseillers\*

<sup>(1)</sup> La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009. Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que la Série Conseillers est également offerte selon l'option de souscription initiale en USD.

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 18 mai 1993				
Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	53,58	60,17	46,21	39,31	31,33	29,31
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,33	0,59	0,51	0,86	0,45	0,44
Total des charges	(0,62)	(1,17)	(1,16)	(0,93)	(0,81)	(0,78)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,42	1,64	0,01	0,03	0,82	0,43
Gains (pertes) non réalisé(e)s	5,57	(8,45)	14,74	6,93	7,42	1,93
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(4)</sup></b>	5,70	(7,39)	14,10	6,89	7,88	2,02
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(4)</sup></b>	—	—	—	—	—	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	59,25	53,58	60,17	46,21	39,31	31,33

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	235 556	196 122	242 294	162 337	118 997	90 150
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 974 514	3 660 030	4 026 794	3 511 745	3 026 317	2 877 451
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,23	2,23	2,22	2,22	2,22	2,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,24	2,24	2,23	2,22	2,22	2,48
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	0,01	0,02	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	17,53	9,76	—	8,46	8,61	9,70
Valeur liquidative par part (\$)	59,27	53,58	60,17	46,23	39,32	31,33

## Série F\*

<sup>(1)</sup> Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part <sup>(1)</sup>				Début des opérations : 24 décembre 2013		
Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	36,90	40,92	31,04	26,22	20,65	19,06
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,23	0,41	0,34	0,58	0,31	0,29
Total des charges	(0,19)	(0,35)	(0,34)	(0,28)	(0,25)	(0,22)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,29	1,07	0,01	0,02	0,65	0,27
Gains (pertes) non réalisé(e)s	3,85	(4,85)	10,12	4,68	4,32	1,04
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	4,18	(3,72)	10,13	5,00	5,03	1,38
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	0,16	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	—	—	0,16	—	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	41,06	36,90	40,92	31,04	26,22	20,65

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	819 374	683 914	687 154	409 124	253 981	50 079
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	19 952 075	18 535 304	16 791 441	13 176 055	9 682 232	2 425 278
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,99	0,99	0,97	1,01	1,01	1,12
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,01	1,01	0,99	1,03	1,03	1,16
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	0,01	0,02	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	17,53	9,76	—	8,46	8,61	9,70
Valeur liquidative par part (\$)	41,07	36,90	40,92	31,05	26,23	20,65

## Série FH

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 29 mai 2023

Période comptable terminée	2023 30 juin
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>	
Total des revenus	0,01
Total des charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,57
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,60
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,52

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	371
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	35 228
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,04
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	17,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,53

## Série F5

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	23,41	27,54	21,86	19,29	15,87	15,36
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,27	0,24	0,41	0,23	0,24
Total des charges	(0,12)	(0,23)	(0,22)	(0,20)	(0,18)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,19	0,67	0,01	0,01	0,56	0,21
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,41	(3,12)	7,09	4,67	3,18	0,39
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	2,63	(2,41)	7,12	4,89	3,79	0,67
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	0,15	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,59	1,38	1,09	0,82	0,79	0,77
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,59	1,38	1,09	0,97	0,79	0,77
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	25,42	23,41	27,54	21,86	19,29	15,87

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	23 808	18 497	18 393	8 877	2 821	926
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	936 233	790 140	667 821	405 975	146 205	58 318
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,01	1,01	0,97	1,01	1,03	1,13
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,06	1,07	1,03	1,07	1,08	1,20
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	0,01	0,02	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	17,53	9,76	—	8,46	8,61	9,70
Valeur liquidative par part (\$)	25,43	23,41	27,54	21,87	19,29	15,87

## Série H

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 29 mai 2023

Période comptable terminée	2023 30 juin
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>	
Total des revenus	0,01
Total des charges	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,48
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,51
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,51

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,17
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,17
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	17,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,52



## Série O

Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	38,63	42,44	31,88	26,68	20,81	18,99
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,24	0,42	0,35	0,44	0,30	0,29
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,30	1,11	0,01	0,35	0,63	0,28
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,02	(5,47)	10,22	5,94	2,93	1,25
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	4,55	(3,95)	10,57	6,72	3,85	1,82
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	0,19	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	—	—	0,19	—	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	43,19	38,63	42,44	31,88	26,68	20,81

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	66 794	63 915	35 434	29 036	6 787	2
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 546 049	1 654 548	835 027	910 439	254 247	101
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	—
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,52
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	0,01	0,02	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	17,53	9,76	—	8,46	8,61	9,70
Valeur liquidative par part (\$)	43,20	38,63	42,44	31,89	26,69	20,81

## Série T5

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	20,82	24,80	19,92	17,81	14,84	14,58
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,13	0,24	0,21	0,38	0,21	0,22
Total des charges	(0,24)	(0,47)	(0,47)	(0,42)	(0,39)	(0,39)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	0,63	0,01	0,03	0,49	0,19
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,14	(3,05)	5,99	2,94	3,34	0,05
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	2,19	(2,65)	5,74	2,93	3,65	0,07
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	0,09	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,52	1,24	1,00	0,81	0,74	0,73
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,52	1,24	1,00	0,90	0,74	0,73
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	22,47	20,82	24,80	19,92	17,81	14,84

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2 059	1 713	1 702	1 567	683	291
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	91 603	82 267	68 635	78 645	38 356	19 608
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,23	2,23	2,13	2,26	2,30	2,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,24	2,23	2,14	2,27	2,30	2,55
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	0,01	0,02	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	17,53	9,76	—	8,46	8,61	9,70
Valeur liquidative par part (\$)	22,47	20,82	24,80	19,93	17,81	14,84

- <sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- <sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.
- <sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- <sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- <sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- <sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- <sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.
- <sup>(8)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2023

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Microsoft Corp.....	10,3
Alphabet Inc., catégorie A.....	6,3
Moody's Corp.....	6,2
AutoZone Inc.....	5,7
UnitedHealth Group Inc.....	5,4
MasterCard Inc., catégorie A.....	5,0
Johnson & Johnson.....	4,2
Linde PLC.....	4,2
Lowe's Companies Inc.....	4,1
PepsiCo Inc.....	3,8
Oracle Corp.....	3,6
TJX Companies Inc.....	3,5
Analog Devices Inc.....	3,3
Sherwin-Williams Co./The.....	3,1
Graco Inc.....	3,0
Becton Dickinson and Co.....	2,8
CME Group Inc., catégorie A.....	2,8
MSCI Inc.....	2,8
Otis Worldwide Corp.....	2,7
Adobe Systems Inc.....	2,6
Carrier Global Corp.....	2,6
Middleby Corp.....	2,5
Mettler-Toledo International Inc.....	2,4
Factset Research Systems Inc.....	2,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,9
	<u>96,1</u>

Total de la valeur liquidative..... 1 147 962 033 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis.....	99,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,9

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information.....	29,6
Consommation discrétionnaire.....	15,7
Santé.....	12,4
Finance.....	11,8
Industrie.....	10,8
Matériaux.....	7,3
Services de communication.....	6,3
Biens de consommation de base.....	5,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,9

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués.

L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).