

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2023

Fonds d'actions canadiennes

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations 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), en consultant le site web de SEDAR (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 canadiennes toutes capitalisations BNI ont produit un rendement de 5,02 % comparativement à 5,70 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice composé S&P/TSX (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 13,83 % au cours de la période, de 538,88 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 613,43 millions de dollars au 30 juin 2023.

Cette hausse est principalement attribuable aux placements effectués dans le fonds par d'autres fonds BNI.

Le marché boursier canadien a affiché un solide rendement au premier semestre de 2023, dans un contexte de reprise généralisée de la confiance des investisseurs. Cependant, contrairement à ce qui s'est produit en 2021 et 2022, il n'a pas suivi le rythme de ses pairs mondiaux. Comme c'est généralement le cas, le rendement relatif est largement attribuable à la conception unique des principaux indices du pays. Le Canada a souffert de sa forte pondération dans les titres du secteur de l'énergie, qui ont enregistré un rendement inférieur en raison de la pression exercée sur les prix du pétrole par les craintes entourant les perspectives de la demande. La perspective d'une croissance au ralenti a également pesé sur les titres des secteurs minier et ferroviaire. Les actions du secteur des services financiers, dont le rendement a été relativement bon malgré l'instabilité du secteur bancaire mondial, ont également accusé un certain recul en partie en raison de l'inversion de la courbe de rendement. Enfin, la faible pondération du pays en titres technologiques a eu pour effet de nuire aux résultats relatifs, compte tenu de l'ampleur des gains réalisés par ce secteur. En revanche, le taux d'inflation au Canada a chuté à 3,4 % en mai, le plus bas depuis juin 2021. Bien que la Banque du Canada ait surpris les marchés avec une hausse des taux d'un quart de point au début de juin, la tendance à la baisse de l'inflation a alimenté l'espoir que la banque pourrait bientôt adopter une politique neutre.

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

La sous-pondération des titres du secteur de l'énergie et la surpondération et la sélection des titres dans le secteur des produits industriels sont les facteurs qui ont contribué en grande partie au rendement relatif. Dans le secteur de l'énergie, après avoir chuté de plus de 30 % en 2022, les prix du pétrole en Amérique du Nord (et à l'échelle mondiale) ont continué de fléchir dans un marché irrégulier en 2023. Quant au marché boursier du secteur de l'énergie au Canada, il s'est révélé plutôt résilient, limitant les baisses à 2 ou 3 % pour la période. Dans le secteur des produits industriels, les titres des entreprises ayant une activité cyclique Boyd Group Services Inc. et Finning International Inc. ont progressé au cours du trimestre. Boyd a affiché des bénéfices pour le premier trimestre qui étaient supérieurs au consensus, reflétant une forte demande et une exécution efficace de la part de la direction dans un environnement d'exploitation qui reste incertain.

Événements récents

Bien qu'il s'agisse d'un achat à contre-courant, le Fonds nous a permis d'ouvrir une position dans Cogeco Communications Inc. au cours de la période après avoir observé une reprise dans les actions américaines de câblodistributeurs. Cogeco se négocie à un coût inférieur par rapport à bon nombre de ses pairs canadiens (BCE, Telus, Rogers) et, récemment, elle a dépassé les attentes en matière d'abonnés et de bénéfices même si le titre fait toujours l'objet d'une décote en raison de la forte concurrence dans les marchés américains. Le sous-conseiller croit que les risques ont été surestimés dans la valorisation, ce qui nous a incités à l'ajouter au portefeuille. Nous avons également acheté Waste Connections Inc. au cours d'une correction qui a atteint un creux au début de juin. Fondamentalement, l'industrie de la gestion des déchets est bien placée dans le contexte actuel, étant donné sa capacité de tarification des services au taux d'inflation sous-jacent ou supérieur à celui-ci. Waste Connections se démarque de ses concurrents pour ce qui est de sa capacité à réviser ses prix, ce qui dénote sa combinaison d'activités avantageuse sur les marchés exclusifs/franchisés et une équipe de direction qui fait passer la structure des prix avant la croissance du volume.

Nous avons vendu nos placements dans Lumine Group Inc. et Magna International Inc. Nous nous sommes départis des actions de Lumine Group que nous avons reçues à la suite de la scission de Constellation Software, car leur valorisation était élevée et leur pondération était relativement faible dans le portefeuille. Quant à nos placements dans Magna, nous les avons liquidés en raison des inquiétudes liées à la réorientation importante de la stratégie d'investissement de la société. Le nouveau plan de la société consiste à accélérer les dépenses pour tirer profit des mégatendances et à augmenter de manière correspondante les charges d'exploitation initiales et les mises de fonds pour des clients potentiels dont le rendement du capital investi à long terme semble fort incertain. Le niveau des dépenses devrait limiter considérablement la capacité de générer des flux de trésorerie à court et à moyen terme, ce qui réduirait les flux de trésorerie disponibles en plus d'accroître les risques de dégradation, selon notre évaluation basée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ainsi, le profil de risque-rendement est beaucoup moins intéressant que prévu.

Parmi les autres placements vendus, mentionnons CAE Inc. et Restaurant Brands International, Inc., dont nous nous sommes départis pour des raisons de valorisation. Nous avons vendu nos placements dans Restaurant Brands à la fin de la période, à la suite d'un solide début d'année 2023 pour les segments Tim Hortons et Burger King de l'entreprise, le rendement de ce dernier au premier trimestre ayant atténué les préoccupations récentes concernant la rentabilité et la santé des franchisés canadiens. Enfin, nous avons vendu nos placements dans Brookfield Asset Management Ltd au milieu de la période, car les valorisations se sont quelque peu prolongées après avoir connu un solide rendement au début de l'année. Le produit a été placé à la Banque de Montréal et à l'extérieur du secteur des services financiers, car le sous-conseiller a privilégié des titres plus cycliques pour le portefeuille.

En ce qui a trait au positionnement, le portefeuille demeure fortement axé sur les flux de trésorerie et les valorisations, et le conseiller en valeurs a profité du bon début de l'année pour réduire la pondération des titres qui ont enregistré un rendement supérieur et affecter le produit de la vente à des positions à la traîne. Le secteur des produits industriels reste le principal facteur de pondération active du portefeuille, et les positions dans des sociétés ferroviaires, de services commerciaux et de commerce offrent une exposition cyclique assurant une meilleure protection contre les baisses que les secteurs (énergie, matières premières et autres) servis par ces sociétés. Malgré sa sous-pondération globale en titres du secteur de l'énergie attribuable à un poids insuffisant en titres de sociétés de pipeline, le portefeuille est surpondéré en titres de producteurs de pétrole et de gaz. Par ailleurs, le portefeuille présente également une sous-pondération en titres du secteur des services publics en raison des valorisations élevées, de la hausse des taux d'intérêt et des flux de trésorerie disponibles restreints du secteur.

Les marchés boursiers ont enregistré des gains plus importants au premier semestre de 2023 que ceux prévus il y a six mois, surtout aux États-Unis. La solidité du marché du travail et l'épargne excédentaire accumulée pendant la pandémie expliquent la résilience du secteur de la consommation malgré la hausse des taux d'intérêt et les niveaux élevés et persistants de l'inflation. En outre, dans la plupart des cas, la montée des marchés reflète la hausse des multiples plutôt que la croissance des bénéfices, cette dernière ayant été négative au cours des derniers trimestres. Même si l'économie nord-américaine, y compris celle du Canada, a évité une récession, le risque, aussi faible soit-il, demeure présent : en effet, le resserrement monétaire continue de se répercuter sur l'économie, et son assouplissement ne se produirait que lentement, compte tenu de la persistance des pressions inflationnistes selon de nombreux indicateurs fondamentaux. En ce qui concerne les données fondamentales des sociétés, malgré l'incidence de la hausse des taux qui commence à se faire sentir dans les résultats nets, la vigueur de l'activité économique a continué de favoriser la croissance des revenus bruts parce que les entreprises ont réagi en procédant à des compressions du personnel pour réduire les coûts. Sur le plan de la valorisation, les taux sur les marchés américains annoncent un atterrissage en douceur de l'économie, mais les marchés canadiens affichent une marge de manœuvre permettant au ratio cours/bénéfice de demeurer plus élevé que les taux des obligations de sociétés et des équivalents de trésorerie.

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.

À compter du ou vers le 3 mai 2023, les frais de gestion des Séries Investisseurs, Conseillers et T5 du fonds ont été réduits à 1,85 % et les frais de gestion des Séries F et F5 ont été réduits à 0,70 %.

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^{er} 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^{er} 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.

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

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
Total des frais de courtage	58 957,56
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 339,69 titres du fonds pour une valeur de 3 972,41 \$, ce qui représentait près de 0,0006 % 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.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre parties liées suivantes :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre parties liées doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

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 [†]
Série Investisseurs	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux**	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série F et Série F5	0,70 %	—	100,00 %
Série O	s.o.***	—	100,00 %

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

^(**) 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.

^(***) 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.

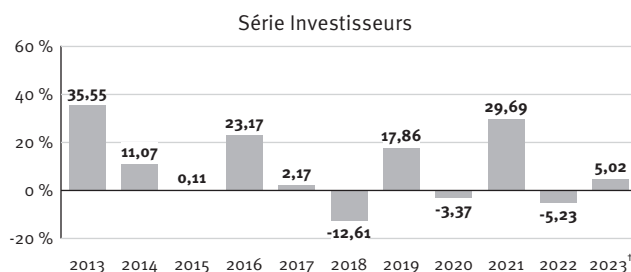
^(****) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

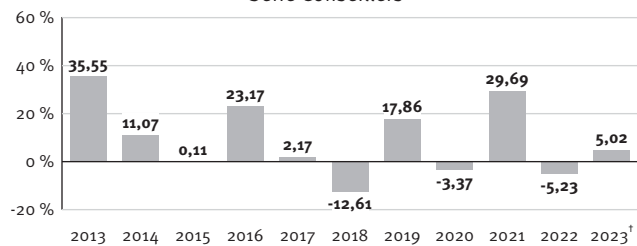
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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

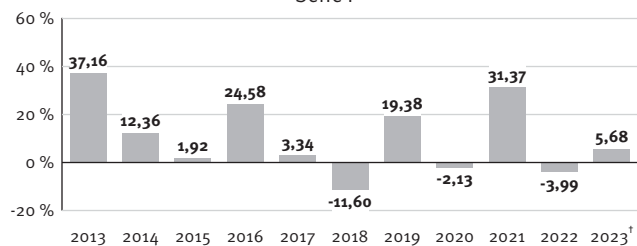
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, 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^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



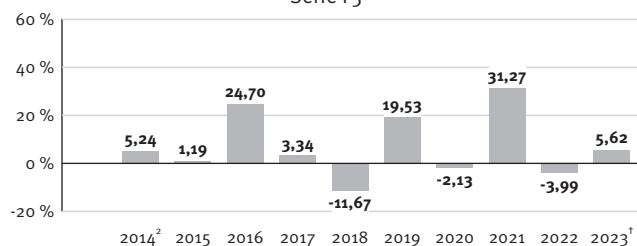
Série Conseillers



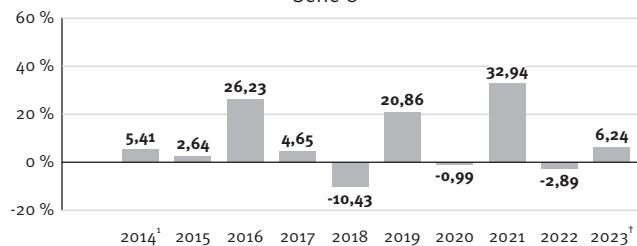
Série F



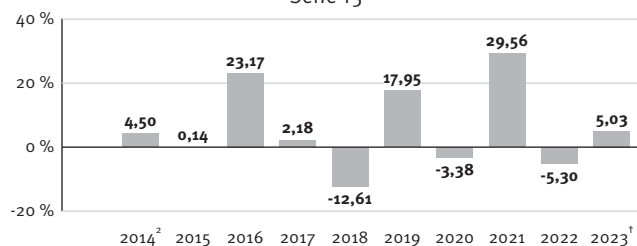
Série F5



Série O



Série T5



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 17 avril 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

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

⁽¹⁾ Rendements pour la période du 1^{er} 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*

⁽¹⁾ La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 15 octobre 2001

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	22,89	27,01	23,93	25,08	23,14	26,49
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,36	0,76	1,11	0,79	0,69	0,38
Total des charges	(0,29)	(0,67)	(0,69)	(0,57)	(0,69)	(0,68)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,22	2,27	3,40	(1,21)	2,19	0,58
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,87	(3,93)	5,53	0,14	2,21	(3,23)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,16	(1,57)	9,35	(0,85)	4,40	(2,95)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,54	0,81	0,31	—	—
des gains en capital	—	2,18	3,21	—	2,20	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	2,72	4,02	0,31	2,20	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	24,04	22,89	27,01	23,93	25,08	23,14

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 \$) ⁽⁵⁾	29 929	30 241	53 999	211 785	293 245	332 739
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 245 114	1 321 304	1 999 671	8 851 474	11 691 620	14 380 142
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,42	2,49	2,47	2,49	2,50	2,50
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,42	2,49	2,47	2,49	2,50	2,50
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	28,79	119,79	79,03	44,92	103,38	49,35
Valeur liquidative par part (\$)	24,04	22,89	27,00	23,93	25,08	23,14

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 juin 2009

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	17,26	20,02	16,99	18,02	16,89	19,26
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,27	0,43	0,77	0,58	0,50	0,28
Total des charges	(0,10)	(0,24)	(0,25)	(0,21)	(0,26)	(0,28)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	2,43	3,34	(0,82)	1,65	0,40
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,66	(3,49)	1,45	(1,00)	1,45	(2,48)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,00	(0,87)	5,31	(1,45)	3,34	(2,08)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,32	0,41	0,66	0,20	—
des gains en capital	—	1,64	1,89	—	1,94	0,12
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	1,96	2,30	0,66	2,14	0,12
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	18,24	17,26	20,02	16,99	18,02	16,89

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 \$) ⁽⁵⁾	25 541	25 695	12 260	11 515	25 888	34 272
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 400 177	1 488 995	612 699	677 836	1 436 156	2 029 385
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,13	1,18	1,18	1,18	1,25	1,35
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,14	1,19	1,19	1,19	1,26	1,36
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	28,79	119,79	79,03	44,92	103,38	49,35
Valeur liquidative par part (\$)	18,24	17,26	20,01	16,99	18,03	16,89

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,13	9,79	8,41	9,12	8,70	10,47
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,12	0,24	0,38	0,28	0,26	0,16
Total des charges	(0,05)	(0,12)	(0,12)	(0,11)	(0,13)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,94	1,64	(0,42)	0,78	0,25
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,30	(1,49)	0,60	(0,39)	0,72	(2,32)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,44	(0,43)	2,50	(0,64)	1,63	(2,05)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,09	0,24	0,18	0,19	0,11	—
des gains en capital	—	0,79	0,79	—	0,81	0,09
remboursement de capital	0,12	0,25	0,24	0,26	0,33	0,52
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,21	1,28	1,21	0,45	1,25	0,61
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,38	8,13	9,79	8,41	9,12	8,70

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 \$) ⁽⁵⁾	270	458	602	542	855	907
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	32 166	56 350	61 458	64 371	93 798	104 353
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,14	1,18	1,19	1,24	1,22	1,34
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,15	1,19	1,20	1,24	1,22	1,35
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	28,79	119,79	79,03	44,92	103,38	49,35
Valeur liquidative par part (\$)	8,38	8,13	9,79	8,42	9,12	8,69

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 17 avril 2014

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,58	12,43	10,35	10,72	9,60	10,91
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,17	0,34	0,48	0,35	0,31	0,17
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,10	1,14	2,09	(0,49)	0,86	0,23
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,40	(1,73)	0,75	0,60	0,78	(1,70)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,67	(0,26)	3,31	0,45	1,93	(1,31)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,48	0,33	0,26	0,16	—
des gains en capital	—	1,04	0,99	—	0,72	0,16
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	1,52	1,32	0,26	0,88	0,16
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,24	10,58	12,43	10,35	10,72	9,60

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 \$) ⁽⁵⁾	557 239	482 029	790 551	477 634	321 837	226 406
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	49 570 396	45 576 077	63 620 719	46 153 170	30 028 248	23 583 492
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	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	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	28,79	119,79	79,03	44,92	103,38	49,35
Valeur liquidative par part (\$)	11,24	10,58	12,43	10,35	10,72	9,60

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,84	8,51	7,44	8,18	7,96	9,60
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,11	0,23	0,33	0,25	0,24	0,14
Total des charges	(0,09)	(0,21)	(0,22)	(0,18)	(0,23)	(0,24)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,06	0,86	1,39	(0,39)	0,73	0,21
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,27	(1,39)	0,72	(0,16)	0,67	(1,25)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,35	(0,51)	2,22	(0,48)	1,41	(1,14)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,02	0,13	0,05	0,08	—	—
des gains en capital	—	0,80	0,73	—	0,78	—
remboursement de capital	0,15	0,30	0,32	0,34	0,40	0,48
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,17	1,23	1,10	0,42	1,18	0,48
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,01	6,84	8,51	7,44	8,18	7,96

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 \$) ⁽⁵⁾	449	451	740	688	1 056	1 218
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	64 055	65 973	86 900	92 380	129 054	153 062
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,43	2,50	2,51	2,49	2,48	2,47
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,43	2,50	2,52	2,50	2,49	2,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	28,79	119,79	79,03	44,92	103,38	49,35
Valeur liquidative par part (\$)	7,01	6,84	8,51	7,45	8,19	7,96

Série Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} décembre 2015

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,63	13,54	11,33	11,82	10,69	12,17
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,35	0,52	0,38	0,33	0,17
Total des charges	(0,06)	(0,14)	(0,14)	(0,11)	(0,12)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	1,32	2,21	(0,57)	0,98	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,45	(2,09)	1,00	0,08	0,92	0,58
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,68	(0,56)	3,59	(0,22)	2,11	0,70
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,36	0,27	0,27	0,12	—
des gains en capital	—	1,03	1,12	—	0,87	0,10
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	1,39	1,39	0,27	0,99	0,10
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,31	11,63	13,54	11,33	11,82	10,69

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 \$) ⁽⁵⁾	2	2	2	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	144	144	129	117	114	105
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,93	0,98	0,96	0,89	0,90	0,96
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,93	0,98	0,96	1,55	1,37	0,96
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	28,79	119,79	79,03	44,92	103,38	49,35
Valeur liquidative par part (\$)	12,31	11,63	13,53	11,33	11,82	10,69

- ⁽¹⁾ 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.
- ⁽²⁾ 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.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ 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.
- ⁽⁷⁾ 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.
- ⁽⁸⁾ 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
Canadian Pacific Kansas City	6,7
Banque Toronto-Dominion	6,2
Financière Sun Life Inc.	5,1
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,9
Canadian Natural Resources Ltd.	4,7
Banque de Montréal	4,6
Constellation Software Inc.	3,9
Intact Corporation Financière	3,8
Banque Royale du Canada	3,7
Dollarama Inc.	3,3
Suncor Énergie Inc.	3,3
Groupe TMX Ltée.	3,2
Empire Company Ltd., catégorie A	3,1
TELUS Corp.	2,8
CGI Group Inc., catégorie A	2,7
Nutrien Ltd.	2,6
RB Global Inc.	2,5
Tourmaline Oil Corp.	2,4
Brookfield Corp.	2,2
Enbridge Inc.	2,1
CCL Industries Inc., catégorie B	2,0
Shopify Inc., catégorie A	2,0
Banque Nationale du Canada	1,9
Franco-Nevada Corp.	1,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,2
	81,7

Total de la valeur liquidative 613 429 525 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	99,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,2

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	30,6
Industrie	21,5
Énergie	12,5
Matériaux	9,6
Technologies de l'information	8,6
Biens de consommation de base	4,6
Services de communication	4,6
Consommation discrétionnaire	4,4
Immobilier	3,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,2

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.

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.