

# 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 de croissance 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 canadiennes de croissance BNI ont produit un rendement de 9,38 % 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*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 14,74 % au cours de la période, de 968,43 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 1,111 milliard de dollars au 30 juin 2023.

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

Étant donné que les banques centrales à l'échelle mondiale ont sans doute procédé au resserrement le plus marqué de l'histoire, nous étions très surpris de la résilience du système financier mondial. Cette situation s'est brusquement interrompue à la mi-mars avec l'effondrement spectaculaire de la Silicon Valley Bank (SVB), qui a été immédiatement suivi par la disparition brutale de la Signature Bank et du Crédit Suisse. Bien que nous commencions à voir des signes précurseurs d'affaiblissement des données fondamentales de l'emploi, le taux de chômage global demeure extrêmement bas.

Il est possible que le chômage reste faible, ce qui devrait se traduire par une croissance économique extrêmement faible, mais non récessionniste. Il s'agit d'un contexte propice à notre objectif de placement visant à trouver des entreprises de premier plan qui dépendent moins de la conjoncture économique pour croître. Si nous commençons plutôt à connaître une hausse importante du chômage alors que l'économie entre en récession, cela favorisera, à notre avis, notre style de placement, car nos sociétés sont nettement moins cycliques et plus stables que la moyenne des entreprises. Par conséquent, par le passé, en période de faiblesse et de stagnation de l'économie et des bénéfices des sociétés, nos placements ont eu tendance à afficher un rendement relatif supérieur. Nous croyons que cela va encore une fois s'avérer.

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

Les sous-pondérations dans les secteurs de la finance et de l'énergie ont été les plus importantes, en plus de la sélection de titres dans les secteurs des produits de base et de l'industrie. La sélection des titres dans les secteurs des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire a nu à notre rendement global.

### Événements récents

Nous avons liquidé nos positions dans Alcon, Jacobs, Jamieson Wellness, Spin Master et TMX en raison de leur évaluation. Le TMX a grandement bénéficié de la COVID, les activités de négociation élevées, les émissions de titres de capitaux propres et de titres d'emprunt et les autres activités de financement d'entreprises ayant permis de dépasser la croissance tendancielle. Comme ces activités ont ralenti, les évaluations reflètent plus qu'adéquatement ce nouveau contexte et nous avons éliminé notre position en raison de sa vigueur.

BRP a également bénéficié de la COVID, les ventes de véhicules récréatifs motorisés ayant bondi pendant les périodes de confinement. On s'attendait à ce que les ventes et les marges se normalisent. La demande de détail demeure très forte, avec peu de signes de normalisation. Nous nous préoccupons particulièrement des gros achats discrétionnaires et avons réduit notre position en raison de notre vigueur.

Nous croyons que nous sommes sur le point de connaître une conjoncture économique plus difficile, alors que le resserrement des banques centrales commence à prendre pleinement effet. Comme l'économie mondiale continue de ralentir, les révisions à la baisse des bénéfices des titres individuels et du marché en général suivent. Bien que cette situation puisse entraîner des ventes aveugles du marché, elle est généralement de courte durée, car les investisseurs assimilent la mesure dans laquelle les sociétés individuelles seront touchées par le ralentissement mondial.

Le Fonds a ajouté de la valeur pour les investisseurs en mettant l'accent sur le petit nombre de sociétés qui sont des chefs de file dans leur secteur, dirigées par les meilleures équipes de direction qui font croître leurs activités à des taux supérieurs à ceux de l'économie en général. Ces sociétés ont des modèles d'affaires qui leur permettent de faire face à ce type d'environnement incertain et d'accroître leurs avantages par rapport à leurs concurrents. Toutes nos activités sont très rentables, génèrent d'importants flux de trésorerie disponibles et présentent des bilans solides. Nous prévoyons que la capacité de nos sociétés à générer des bénéfices sera considérablement moins touchée que le marché en général.

Bien que ces quelques entreprises vraiment spéciales se négocient presque toujours à prime par rapport aux sociétés moyennes, la faiblesse des marchés boursiers pour les entreprises axées sur la croissance durable en 2022 a entraîné un rétrécissement de cette prime. Cela crée une occasion unique de détenir des sociétés qui peuvent fournir des flux de trésorerie stables qui s'accumulent à des taux supérieurs à ceux du marché sur de très longues périodes, tout en les détenant à des cours qui ne sont généralement pas observés.

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.

## 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>	205 246,41
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	7 423,48

#### Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 107,41 titres du fonds pour une valeur de 3 369,33 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % 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 31,79 \$, 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 %	42,86 %
Série Investisseurs-2	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux**	1,75 %	57,14 %	42,86 %
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 %	42,86 %
Série F	0,75 %	—	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 la Série Conseillers 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> 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.

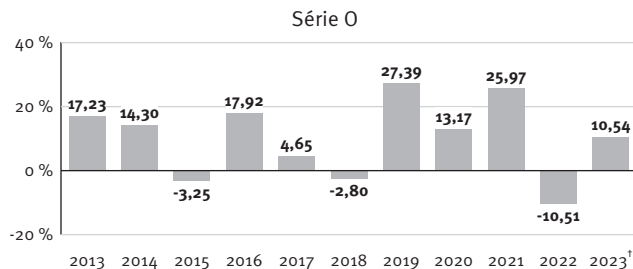
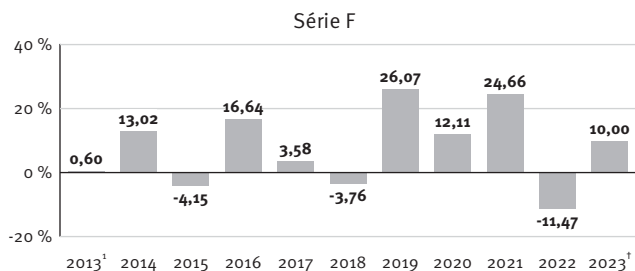
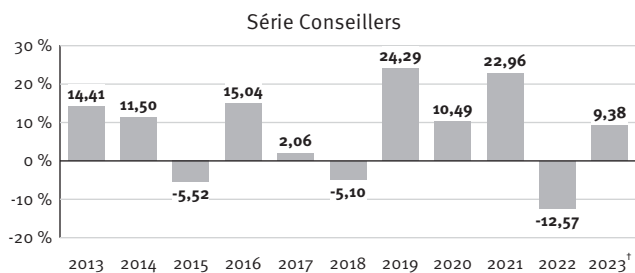
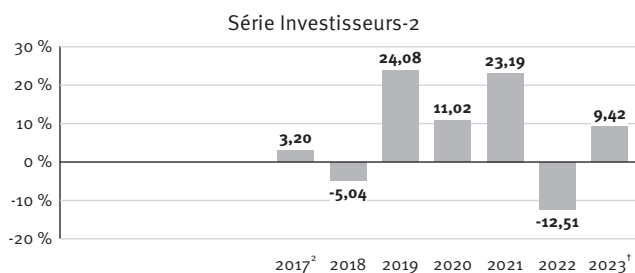
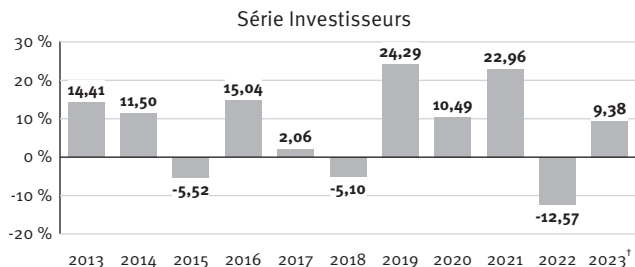
<sup>(\*\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

#### 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.



<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 19 mai 2017 (début des opérations) au 31 décembre 2017.

<sup>(†)</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.

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

Début des opérations : 30 septembre 1987

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>	69,29	79,27	64,44	58,32	46,97	49,63
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,59	1,13	0,86	0,82	0,90	0,91
Total des charges	(0,80)	(1,70)	(1,77)	(1,48)	(1,41)	(1,32)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,90	3,78	7,58	5,71	3,44	3,63
Gains (pertes) non réalisé(e)s	5,81	(15,17)	7,78	0,63	8,94	(5,07)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	6,50	(11,96)	14,45	5,68	11,87	(1,85)
<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>	75,77	69,29	79,27	64,44	58,32	46,97

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>	240 818	227 904	368 310	475 091	527 536	525 456
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 177 043	3 288 643	4 646 805	7 370 667	9 042 809	11 194 692
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,13	2,35	2,42	2,46	2,47	2,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,13	2,35	2,42	2,46	2,47	2,47
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,06	0,05	0,09	0,10	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,80	64,61	58,91	121,59	78,90	70,78
Valeur liquidative par part (\$)	75,80	69,30	79,26	64,46	58,34	46,94

### Série Investisseurs-2

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

Début des opérations : 19 mai 2017

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>	14,55	16,63	13,50	12,16	9,81	10,35
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,12	0,24	0,18	0,17	0,19	0,19
Total des charges	(0,16)	(0,34)	(0,34)	(0,25)	(0,31)	(0,26)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,19	0,83	1,53	1,22	0,73	0,74
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,22	(3,37)	1,77	0,15	1,80	(1,12)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,37	(2,64)	3,14	1,29	2,41	(0,45)
<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>	15,92	14,55	16,63	13,50	12,16	9,81

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>	16 894	15 904	28 034	25 518	24 698	22 034
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 061 036	1 092 906	1 685 980	1 890 438	2 030 496	2 248 311
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,05	2,26	2,23	1,99	2,61	2,38
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,05	2,26	2,25	2,02	2,64	2,40
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,06	0,05	0,09	0,10	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,80	64,61	58,91	121,59	78,90	70,78
Valeur liquidative par part (\$)	15,92	14,55	16,63	13,50	12,16	9,80

## Série F

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>	19,50	22,05	17,69	15,78	12,54	13,06
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,17	0,32	0,24	0,23	0,25	0,25
Total des charges	(0,11)	(0,22)	(0,23)	(0,18)	(0,17)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,25	0,48	1,95	1,71	1,02	0,85
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,65	(1,63)	2,45	0,96	1,81	(3,38)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,96	(1,05)	4,41	2,72	2,91	(2,44)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,02	—	—	0,02	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	0,02	—	—	0,02	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	21,44	19,50	22,05	17,69	15,78	12,54

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>	133 092	127 171	45 989	26 712	14 620	7 727
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	6 206 132	6 521 190	2 086 142	1 509 895	926 257	616 498
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,05	1,07	1,09	1,05	1,04	1,04
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,05	1,07	1,09	1,05	1,04	1,04
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,06	0,05	0,09	0,10	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,80	64,61	58,91	121,59	78,90	70,78
Valeur liquidative par part (\$)	21,45	19,50	22,05	17,69	15,78	12,53

## Série O

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

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
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	28,37	31,96	25,43	22,47	17,71	18,27
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,24	0,46	0,35	0,32	0,35	0,34
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,37	1,32	2,84	2,32	1,38	1,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,36	(5,22)	3,55	0,45	3,03	(2,60)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	2,96	(3,46)	6,72	3,06	4,73	(1,06)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,22	0,07	0,01	0,07	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	0,22	0,07	0,01	0,07	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	31,36	28,37	31,96	25,43	22,47	17,71

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>	720 346	597 449	706 724	444 951	361 094	251 866
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	22 966 066	21 054 847	22 115 323	17 495 404	16 066 372	14 229 274
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,06	0,06	0,05	0,09	0,10	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,80	64,61	58,91	121,59	78,90	70,78
Valeur liquidative par part (\$)	31,37	28,38	31,96	25,43	22,48	17,70

- <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
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,6
Dollarama Inc.	5,1
Stantec Inc.	5,1
Intact Corporation Financière	5,0
CAE Inc.	4,4
ON Semiconductor Corp.	4,4
Premium Brands Holdings Corp.	4,2
TELUS Corp.	4,2
Accenture PLC, catégorie A	4,0
Aon PLC	3,9
Banque Royale du Canada	3,7
Schneider Electric SA	3,7
Thomson Reuters Corp.	3,7
Thermo Fisher Scientific Inc.	3,6
Keysight Technologies Inc.	3,4
Boyd Group Services Inc.	3,0
Becton Dickinson and Co.	2,9
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,9
Danaher Corp.	2,9
Louis Vuitton Moët Hennessy	2,9
Synopsys Inc.	2,7
Amphenol Corp., catégorie A	2,4
Linde PLC	2,4
Nutrien Ltd.	2,2
FirstService Corp.	2,1
	90,4

Total de la valeur liquidative ..... 1 111 149 731 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	51,8
Actions américaines	27,0
Actions internationales	15,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,6

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	25,1
Technologies de l'information	17,3
Finance	13,7
Santé	9,4
Consommation discrétionnaire	9,2
Biens de consommation de base	7,0
Matériaux	4,5
Services de communication	4,2
Immobilier	4,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,6

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).