

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Fonds d'actions canadiennes

Fonds de petite capitalisation 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 annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels 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 Internet www.bninvestissements.ca, en consultant le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca, 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds de petite capitalisation BNI consiste à assurer une croissance du capital à long terme tout en préservant le capital. Le fonds investit principalement dans des actions ordinaires de sociétés qui auront été choisies pour leur potentiel de croissance. Le fonds peut aussi investir dans des instruments du marché monétaire ainsi que dans des titres des gouvernements du Canada et des provinces canadiennes. Les placements du fonds dans des sociétés à petite capitalisation fournissent un moyen d'ajouter un potentiel additionnel de croissance dynamique à un portefeuille diversifié.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres ayant un potentiel de croissance. Le gestionnaire de portefeuille investit d'abord une petite proportion des actifs dans ces sociétés et augmente ensuite son investissement si ces sociétés confirment ses attentes. Généralement le fonds n'investit généralement pas dans des sociétés à moyenne ou grande capitalisation, à moins que celles-ci ne présentent un potentiel de croissance et favorise la sélection de titres plutôt que la rotation de secteurs. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 25 % de l'actif du fonds.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de petite capitalisation BNI ont produit un rendement de 10,20 % comparativement à 4,79 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des titres à petite capitalisation 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 baissé de 85,13 % au cours de la période, de 573,04 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 85,19 millions de dollars au 31 décembre 2023.

Cette baisse est principalement attribuable aux retraits effectués du fonds par d'autres fonds BNI et à un rééquilibrage des solutions gérées offertes par BNI.

Au cours de 2023, les actions canadiennes à petite capitalisation ont été volatiles, mais ont terminé l'année en force. Les hausses de taux de la Banque du Canada et de la Fed américaine semblent terminées. L'inflation est en voie de revenir dans les fourchettes cibles. Malgré la contraction de l'économie canadienne et le ralentissement de la croissance aux États-Unis, les investisseurs ont retrouvé leur optimisme. Ils s'attendent maintenant à une baisse des taux d'intérêt au premier semestre de 2024, ce qui fait progresser les marchés.

Au cours de l'exercice, l'indice S&P/TSX a affiché un rendement de 11,8 %, les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé ayant enregistré les meilleurs rendements, enregistrant des gains respectifs de 69,2 % et de 18,3 %. Les secteurs des services de télécommunications et des matières premières ont été les deux seuls à enregistrer des pertes respectives de 3,9 % et 1,3 %.

Les petites capitalisations canadiennes ont moins bien fait que leurs homologues plus grandes, gagnant 5,82 % en 2023. Les secteurs des technologies de l'information et des industries ont été les deux secteurs les plus performants avec des rendements respectifs de 40,4 % et 21,7 %. Les secteurs des services de télécommunications et de l'immobilier sont ceux qui ont le plus nui au rendement, perdant respectivement 16,9 % et 14,5 % au cours de l'exercice.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un rendement supérieur à son indice de référence.

Notre performance au cours de la période s'explique principalement par la contribution positive de notre sélection de titres dans les secteurs de l'énergie et de l'immobilier. Sur le plan de la répartition, notre surpondération dans les secteurs des produits industriels et des services financiers a également contribué au rendement relatif par rapport à l'indice.

EQB, GoEasy, Quincaillerie Richelieu, ATS Corporation et Parkland Corporation ont été les principaux artisans du rendement.

Les titres qui ont le plus nui au rendement sont ceux de Trisura Group, de GDI Services aux immeubles, de Pet Valu et de Mag Silver.

Événements récents

Au cours de la période, nous avons pris des positions dans AG Growth, CBIZ, Core & Main, Interfor, Lumine Group, Neogen, NV5 Global, Pason Systems, Phoenix Energy Services et SPX Technologies.

AG Growth est un fabricant de matériel agricole vendu à des clients commerciaux et agricoles. Ses produits sont vendus partout dans le monde. Les ventes en Amérique du Nord représentent actuellement la majorité des ventes (2/3). Nous pensons que l'entreprise a de nombreuses possibilités de croissance. Il profite de plusieurs facteurs favorables comme la croissance démographique, la croissance dans les marchés émergents et l'augmentation des investissements dans la chaîne d'approvisionnement alimentaire. La société a récemment changé d'équipe de direction et se concentre maintenant sur la génération de flux de trésorerie et l'amélioration des marges. Si elle est exécutée correctement, nous croyons que l'action peut être réévaluée à des niveaux supérieurs aux niveaux actuels. La société a récemment publié un carnet de commandes record et des perspectives positives, soutenant une solide année 2023.

CBIZ fournit des services professionnels aux entreprises afin de mieux gérer les finances, les employés et les besoins en assurance. Ses services comprennent la comptabilité, la fiscalité, les conseils financiers, les services-conseils en soins de santé aux gouvernements, les services-conseils en gestion du risque et les services d'évaluation. Elle offre ses services dans plus de 33 États américains. Nous apprécions son profil de croissance à long terme, car elle livre concurrence dans un marché vaste, fragmenté et en croissance. La plupart de ses services sont de nature récurrente et offrent des occasions de ventes croisées à l'échelle de sa clientèle en expansion.

Core & Main est un distributeur d'eau, d'eaux usées, d'eaux pluviales et de produits de protection contre les incendies. Nous apprécions sa position de chef de file sur le marché, car elle est l'un des deux distributeurs nationaux aux États-Unis. La société a été issue de la scission de HD Supply en 2017 et a été détenue en société fermée jusqu'à ce qu'elle procède à son PAPE en 2021. Depuis son premier appel public à l'épargne, la société a affiché une croissance interne constante grâce à la construction de nouveaux emplacements et à l'annonce de multiples acquisitions. Nous apprécions son exposition au marché de la réparation et du remplacement de bâtiments municipaux que nous considérons comme résilient en période de difficultés économiques. Nous apprécions également son exposition à d'importants programmes de dépenses en infrastructures qui assureront la croissance à moyen et à long terme. La société a un excellent profil de conversion des flux de trésorerie et une capacité financière amplement suffisante pour financer la croissance future tout en remettant du capital aux actionnaires.

Interfor est le quatrième producteur de bois d'œuvre résineux en Amérique du Nord. La société exerce ses activités en Colombie-Britannique, dans le sud des États-Unis et dans l'est du Canada. Elle a pris de l'expansion principalement grâce à des acquisitions. La société a un bilan solide pour soutenir les prix actuels du bois d'œuvre qui ont chuté de façon importante. Bien que les résultats à court terme seront affectés négativement par des conditions de prix plus difficiles, nous croyons que l'évaluation actuelle offre un excellent point d'entrée. Les récentes données économiques et la stabilisation de la demande de logements sont encourageantes en vue d'une remontée des prix du bois d'œuvre.

Lumine Group est un consolidateur d'entreprises de logiciels dans l'industrie des communications et des médias. Lumine a été récemment séparée de Constellation Software et est une société nouvellement cotée en bourse. Elle se concentre sur l'acquisition d'entreprises offrant un potentiel de croissance à long terme et d'amélioration des marges. Nous aimons sa stratégie d'acquisition et ses flux de trésorerie disponibles.

Neogen met au point, fabrique et commercialise des produits et des services destinés à l'industrie de la salubrité des aliments et des animaux. En outre, Neogen est la plus grande entreprise de génomique animale au monde. La société continue de croître à l'interne avec des produits nouvellement développés et de façon inorganique avec des acquisitions. Récemment, elle a conclu la plus importante acquisition de son histoire, soit l'acquisition de l'entreprise de salubrité des aliments de 3M. Nous croyons que cette acquisition a le potentiel d'être transformatrice une fois intégrée. La salubrité des aliments et la sécurité des animaux ont d'importants marchés exploitables qui sont en croissance et qui bénéficient de nombreux investissements. Nous croyons que Neogen dispose d'une grande marge de manœuvre pour croître et accroître sa rentabilité de façon significative si elle intègre sa plus récente acquisition.

NV5 Global est un important fournisseur de services d'ingénierie. Elle se concentre sur les solutions de consultation pour les clients des secteurs public et privé qui soutiennent les infrastructures, les services publics et la construction d'actifs et de systèmes. Elle compte plus de 100 bureaux en Amérique du Nord et à l'étranger.

Pason Systems détient une part de marché prépondérante sur le marché nord-américain du forage terrestre pour l'enregistrement électronique des données. Elle dispose d'un avantage technologique évident. Nous nous attendons à ce qu'elle génère une rentabilité accrue grâce à son pouvoir de fixation des prix et à ses activités de forage supplémentaires. Nous apprécions la solide situation de trésorerie du bilan. Nous aimons également les flux de trésorerie qu'elle génère et qui peuvent être réinvestis pour la croissance interne, les rachats d'actions, les acquisitions ou le versement de dividendes.

Phoenix Energy Services offre des services technologiques aux sociétés de services aux champs pétrolifères. Il fournit des dispositifs de mesure pendant le forage pour les activités de forage en Amérique du Nord et à l'échelle internationale. Nous apprécions son bilan solide, son orientation technologique et la création de nouveaux produits. Nous croyons que sa part de marché solide, son rendement en dividendes élevé et son évaluation peu coûteuse en font un excellent placement.

SPX Technologies est un fournisseur de produits et de technologies techniques destinés aux marchés du chauffage, de la ventilation, de la climatisation et de la mesure de détection. Au cours des dernières années, la société a réussi à se transformer en une entreprise plus simple et elle dispose maintenant d'un portefeuille de produits plus résilient. La majeure partie de ses revenus provient de la demande de remplacement. Nous prévoyons qu'elle poursuivra sa croissance interne grâce à des gains de parts de marché et à des fusions et acquisitions relatives.

Au cours de la période, nous avons vendu nos positions dans Altus Group, Auto Canada, ECN Capital, Envestnet, Hayward Holdings, Neighbourly Pharmacy, Premium Brands, Sangoma Technologies, SSRM Mining, Tricon Residential, Uni-Select et Wesdome Mines.

En ce qui concerne les changements apportés aux positions existantes au cours de la période, nous avons augmenté notre pondération dans Logistec, Mainstreet Equity, Shawcor, GDI Integrated Facility Services et Andlauer Healthcare. Nous avons réduit notre pondération dans EQB, Colliers International, Pollard Banknote, Cargojet et Secure Energy Services.

Nous surpondérons les secteurs ayant une faible corrélation avec les secteurs des produits de base et de l'énergie (industries, biens de consommation de base, technologies de l'information et immobilier), car nous croyons en leur potentiel de croissance à long terme qui ne dépend pas des prix élevés des produits de base et de l'accès constant aux marchés des actions pour financer la croissance.

Nous continuons de sous-pondérer le secteur de l'énergie. Nous restons prudents quant aux perspectives à moyen et à long terme, car la transition vers l'énergie verte pèse sur la confiance des investisseurs et les multiples d'évaluation.

Nous sous-pondérons le secteur des matériaux. Ceci s'explique principalement par notre exposition réduite aux sociétés aurifères, argentifères et de métaux de base. Nous avons de la difficulté à trouver des placements à long terme appropriés dans ce secteur.

Notre positionnement actuel est le résultat de notre approche de placement ascendante à long terme. Nous cherchons à investir dans les leaders mondiaux de demain qui ont une stratégie de croissance claire et définie. Notre horizon de placement est à long terme si le plan d'affaires évolue dans la bonne direction.

- La croissance de l'économie mondiale est actuellement mise à rude épreuve, et de nombreux investisseurs s'attendent à ce que l'économie ralentisse à mesure que les taux d'intérêt élevés minent la confiance des consommateurs.
- La hausse de l'inflation, l'augmentation des coûts de l'énergie et le manque de productivité causé par les pénuries de main-d'œuvre ont sensiblement atténué les attentes de croissance. Bien que certains problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement aient été résolus dans certains cas, nous continuons de surveiller de près la disponibilité de certains matériaux ou biens qui demeurent difficiles à obtenir.
- Comme il est difficile de prédire la trajectoire de l'économie, nous continuons de nous concentrer sur les placements dans des sociétés qui présentent un bilan solide et un modèle d'affaires résilient.
- Nous nous attendons à ce que nos sociétés soient actives sur le plan des acquisitions et consolident davantage leur marché. Nous prévoyons également que certains de nos placements deviendront des cibles d'acquisition à mesure que les grandes sociétés ou les fonds de capital-investissement déploieront leurs capitaux excédentaires.
- Nous avons bon espoir que les sociétés détenues dans notre portefeuille s'adapteront à un contexte à court terme quelque peu difficile et qu'elles deviendront plus solides dans leurs marchés respectifs. Les défis peuvent être surmontés et peuvent même offrir des occasions de croissance et d'accroissement de la part de marché par rapport aux concurrents plus faibles. Nos sociétés affichent des bilans solides et seront en mesure d'investir en vue de la croissance, tandis que d'autres ne pourront pas le faire. Grâce à leur bilan solide, ils seront également à l'affût de fusions et acquisitions susceptibles de créer de la valeur pour les actionnaires.

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.

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 31 décembre 2023
Total des frais de courtage	713 132,94
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	122 550,16

Détentions

Au 31 décembre 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 299,88 titres du fonds pour une valeur de 4 646,47 \$, ce qui représentait près de 0,0102 % 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.

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	1,75 %	57,14 %	42,86 %
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 %

^(†) 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 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.

^(**) 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.

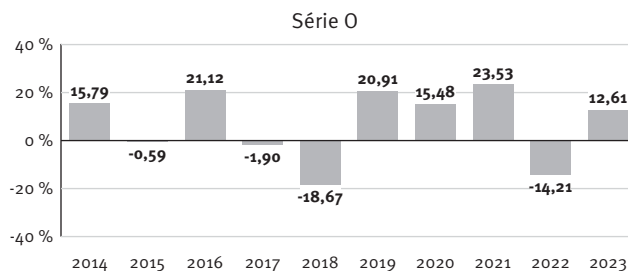
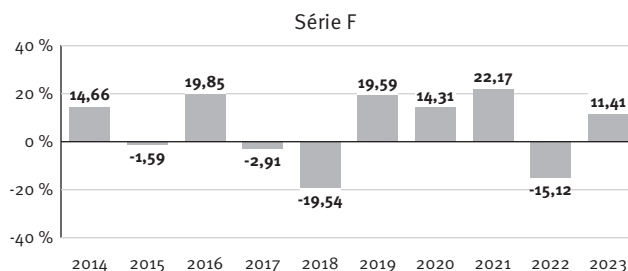
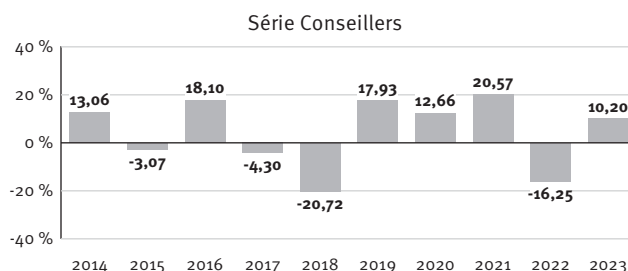
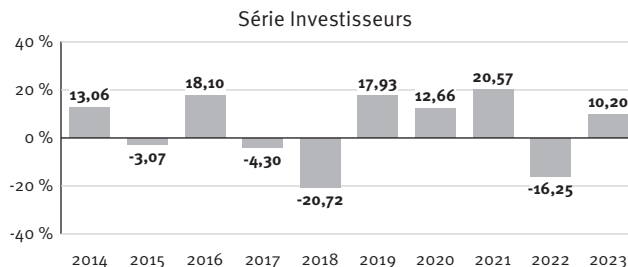
^(***) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNII. Aucuns frais de gestion ne sont imposés au fonds relativement aux parts de la Série O. Des frais de gestion sont négociés avec les investisseurs et payés directement par ceux-ci et ils s'ajoutent aux frais d'administration à taux fixe. BNII ne paie pas de courtages ni d'honoraires de service aux courtiers qui vendent des parts de Série O. Il n'y a aucun frais de souscription payables par les investisseurs qui achètent des parts de Série O.

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.



Rendement annuel composé

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2023, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (CAD)

Fonds de petite capitalisation BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	10,20 %	3,62 %	8,13 %	3,80 %	–
Indice de référence	4,79 %	4,57 %	8,37 %	3,95 %	–
Série Conseillers²	10,20 %	3,62 %	8,13 %	3,80 %	–
Indice de référence	4,79 %	4,57 %	8,37 %	3,95 %	–
Série F³	11,41 %	4,93 %	9,57 %	5,25 %	–
Indice de référence	4,79 %	4,57 %	8,37 %	3,95 %	–
Série O⁴	12,61 %	6,07 %	10,75 %	6,37 %	–
Indice de référence	4,79 %	4,57 %	8,37 %	3,95 %	–

¹Début des opérations : 25 février 1988

²Début des opérations : 8 février 2002

³Début des opérations : 1^{er} avril 2004

⁴Début des opérations : 1^{er} mars 2005

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

L'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés à petite capitalisation inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

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 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 25 février 1988

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	56,46	67,47	55,96	49,67	42,12
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	1,24	1,11	1,26	0,62	0,81
Total des charges	(1,42)	(1,52)	(1,57)	(1,25)	(1,23)
Gains (pertes) réalisé(e)s	19,45	5,81	10,14	1,99	0,53
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(13,62)	(17,95)	2,74	5,28	7,92
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	5,65	(12,55)	12,57	6,64	8,03
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,04	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,04	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	62,22	56,46	67,47	55,96	49,67

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	49 924	50 279	102 321	225 461	257 545
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	802 378	890 555	1 516 602	4 028 911	5 184 886
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,19	2,43	2,49	2,51	2,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,19	2,43	2,49	2,51	2,53
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,41	0,10	0,06	0,11	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	96,95	34,46	38,66	31,63	37,85
Valeur liquidative par part (\$)	62,22	56,46	67,47	55,96	49,67

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} avril 2004

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	15,34	18,24	14,94	13,09	10,99
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,34	0,52	0,42	0,16	0,22
Total des charges	(0,21)	(0,18)	(0,19)	(0,15)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	5,37	0,98	2,30	0,48	0,11
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,80)	(3,04)	0,72	1,00	1,99
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,70	(1,72)	3,25	1,49	2,18
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,14	0,01	0,02	0,05
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,14	0,01	0,02	0,05
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	17,09	15,34	18,24	14,94	13,09

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	33 135	34 408	3 064	1 645	1 854
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 939 011	2 243 453	167 972	110 121	141 621
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,10	1,10	1,09	1,07	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,12	1,12	1,13	1,10	1,13
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,41	0,10	0,06	0,11	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	96,95	34,46	38,66	31,63	37,85
Valeur liquidative par part (\$)	17,09	15,34	18,24	14,94	13,09

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	23,01	27,54	22,50	19,61	16,38
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,36	0,53	0,55	0,25	0,33
Total des charges	(0,07)	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	11,48	2,36	3,91	0,79	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(5,63)	(7,13)	1,25	1,91	2,92
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	6,14	(4,27)	5,69	2,92	3,35
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,26	0,65	0,25	0,15	0,19
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,26	0,65	0,25	0,15	0,19
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	25,62	23,01	27,54	22,50	19,61

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2	223 512	467 342	696 048	691 931
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	95	9 714 389	16 967 591	30 939 962	35 291 622
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	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
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,41	0,10	0,06	0,11	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	96,95	34,46	38,66	31,63	37,85
Valeur liquidative par part (\$)	25,62	23,01	27,54	22,50	19,61

Série GP*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 23 mars 2021

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,66	11,65	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,21	0,23	0,28
Total des charges	(0,07)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	3,55	0,98	0,96
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,55)	(3,09)	0,23
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,14	(1,93)	1,43
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	—	0,29	0,02
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,29	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,84	9,66	11,65

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 124	3 017	5 813
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	195 948	312 339	499 115
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,40	0,40	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,41	0,10	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	96,95	34,46	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	10,84	9,66	11,65

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 : 23 mars 2021

Période comptable terminée	2023	2022	2021
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,71	11,63	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,20	0,23	0,23
Total des charges	(0,08)	(0,06)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	3,47	0,94	1,05
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,87)	(2,87)	0,65
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,72	(1,76)	1,88
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	—	0,21	0,03
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,21	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,88	9,71	11,63

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023	2022	2021
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1 460	2 078
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	102	150 378	178 747
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,52	0,52	0,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,52	0,47
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,41	0,10	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	96,95	34,46	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	10,88	9,71	11,63

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. 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. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽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 31 décembre 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Quincaillerie Richelieu Ltée.....	4,1
Mainstreet Equity Corp.....	3,9
EQB Inc.....	3,6
GDI Integrated Facility Services Inc.....	3,6
Logistec Corp., catégorie B.....	3,2
Pet Valu Holdings Ltd.....	3,1
Topaz Energy Corp.....	3,0
ATS Corp.....	2,9
Goeasy Ltd.....	2,9
Héroux-Devtek Inc.....	2,9
Savaria Corp.....	2,7
Champion Iron Ltd.....	2,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,5
Boyd Group Services Inc.....	2,4
Calian Group Ltd.....	2,4
Colliers International Group Inc.....	2,4
FirstService Corp.....	2,4
Parkland Corp.....	2,4
Winpak Ltd.....	2,4
Andlauer Healthcare Group Inc.....	2,3
CBIZ Inc.....	2,3
Trisura Group Ltd.....	2,2
ShawCor Ltd.....	2,1
Sleep Country Canada Holdings Inc.....	2,0
StorageVault Canada Inc.....	1,9
	68,2

Total de la valeur liquidative..... 85 185 629 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes.....	87,9
Actions américaines.....	7,0
Actions internationales.....	2,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,5

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie.....	33,3
Énergie.....	13,5
Consommation discrétionnaire.....	12,5
Matériaux.....	11,1
Immobilier.....	10,6
Finance.....	7,4
Technologies de l'information.....	5,2
Santé.....	2,7
Biens de consommation de base.....	1,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,5

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 Internet 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.sedarplus.ca.