

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Fonds spécialisé

Fonds de ressources 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 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

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds de ressources BNI vise à atteindre une croissance du capital en investissant principalement dans des actions de sociétés de ressources naturelles canadiennes et de sociétés qui appuient les sociétés de ressources.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres de sociétés qui exercent des activités reliées aux ressources naturelles, comme les mines, le pétrole, le gaz naturel, l'énergie, les produits forestiers, les ressources en eau et la pêche, et dans des titres de sociétés appuyant ces secteurs. Le gestionnaire de portefeuille utilise une combinaison de styles axés sur la croissance et la valeur ainsi qu'une combinaison de stratégies de placement pour choisir les placements du fonds. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 30 % 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 2021, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de ressources BNI ont produit un rendement de 24,67 % comparativement à 25,61 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice composé S&P/TSX (CAD), a enregistré un rendement de 25,09 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est calculé 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 9,90 % au cours de la période, de 48,82 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 53,65 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Cette hausse résulte principalement des fluctuations des marchés.

L'année 2021 a été marquée par de nombreuses périodes de hausse et très peu de zones de faiblesse en ce qui concerne les valeurs liées aux ressources naturelles. Les investisseurs dans le secteur de l'énergie ne se plaindront guère cette année, et il en va de même pour la plupart des métaux de base, l'uranium, les produits forestiers et les titres agricoles. D'autre part, le prix de l'or a légèrement baissé, passant de 1 898 \$ US au début de l'année à 1 822 \$ US à la fin de l'année. Un prix de l'or légèrement plus faible et la vigueur d'autres secteurs de l'univers des ressources ont entraîné une pression importante sur la plupart des actions aurifères.

En ce qui concerne le secteur de l'énergie, les perspectives se sont considérablement améliorées au cours de l'année 2021. Nous avons commencé l'année avec des inventaires mondiaux élevés, qui ont été réduits avec le retour de la croissance mondiale. La reprise de la demande, combinée au maintien de l'offre par l'OPEP+, a propulsé le prix du pétrole (WTI) d'un peu moins de 50 USD le baril au début de l'année à 75 USD à la fin de 2021. Cela a été une bonne nouvelle pour une industrie qui tente de s'adapter à la baisse des prix du pétrole depuis le dernier sommet de 100 \$ en 2014. Les prix du gaz naturel ont également été robustes, le NYMEX ayant commencé l'année à 2,54 \$ US, pour atteindre un sommet d'environ 6 \$ US au troisième trimestre avant de clôturer l'année à 3,73 \$ US.

Alors que le secteur de l'énergie a progressé de +49 % en 2021, les actions de sociétés reliées à ce secteur ont généré des rendements positifs +16 % à +467 %, à l'exception de Parkland qui a baissé de 11 %. L'industrie continue de faire face aux vents contraires de la transition énergétique et à la pression pour réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES). À cette fin, les entreprises du Canada et du monde entier ont annoncé des objectifs de réduction des émissions et ont déployé des capitaux pour atteindre ces objectifs.

Par ailleurs, le secteur des matériaux a enregistré un rendement de +4 %, l'indice ayant été affaibli par la faiblesse des actions des métaux précieux. Les actions des métaux non précieux ont toutefois affiché des gains importants grâce à la hausse des prix des matières premières sous-jacentes. À cet effet, l'ensemble du complexe des métaux de base a connu une forte appréciation, notamment le cuivre (+26 %), l'aluminium (+42 %), le nickel (+26 %) et le zinc (32 %). Les titres qui ont figuré parmi les plus performants dans leurs domaines respectifs sont Capstone Mining (+134 %) dans les métaux de base, Interfor (+81 %) dans les produits forestiers et Nutrien (+60 %) dans l'agriculture.

Contrairement à la vigueur affichée par les métaux de base et les prix de l'énergie, le prix de l'or a chuté de 4 % en 2021. La hausse des perspectives inflationnistes est généralement positive pour l'or et l'inflation croissante a été clairement un thème tout au long de 2021. En outre, les risques économiques persistants associés à la pandémie, tels que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, devraient également soutenir l'or. Cependant, le risque de hausse de l'inflation a incité la Réserve fédérale américaine (Fed) à prendre des mesures et à inverser le cours de la politique monétaire et de l'assouplissement quantitatif. Par la suite, le marché a connu une hausse des taux d'intérêt et un renforcement du dollar américain, ce qui a exercé une certaine pression sur le prix de l'or. Compte tenu de ces facteurs, le prix de l'or a terminé légèrement en dessous de son niveau du début de l'année. Le malaise général à l'égard du prix de l'or, l'amélioration de l'économie et la vigueur affichée dans d'autres secteurs du marché, notamment les titres de l'énergie et des métaux de base, ont contribué à la sous-performance des actions aurifères par rapport au marché en général. Le sous-indice aurifère S&P/TSX a enregistré un rendement de -10 % pour 2021.

Les actions aurifères ont été dans l'ensemble faibles, y compris certaines des plus grandes entreprises : Barrick Gold (-14 %), Kinross (-20 %) et Agnico Eagles Mines (-23 %). Parmi les quelques sociétés à grande capitalisation qui ont réussi à générer des gains figurent Franco-Nevada (+11%) et Wheaton Precious Metals (+3%).

Dans ce contexte, le Fonds de ressources BNI a généré un rendement inférieur à son indice de référence combiné durant la période. Au cours de l'année, le Fonds a été légèrement surpondéré dans le secteur de l'énergie et légèrement sous-pondéré dans le secteur des matériaux. La sélection de titres dans les secteurs des matériaux et de l'énergie a ajouté de la valeur tout comme le fait de ne pas avoir détenu plusieurs grandes sociétés de métaux précieux, dont Pan American Silver (-27 %) et Yamana Gold (-25 %), a également été lucratif.

Au niveau des actions individuelles, Tourmaline Oil, Canadian Natural Resources et Cenovus Energy ont été parmi les principaux contributeurs positifs à la performance relative. En revanche, Agnico Eagle Mines et Kinross Gold ont été parmi les principaux détracteurs au cours de la période.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille a fait l'acquisition de plusieurs positions clés dans le secteur de l'énergie au cours de l'année, notamment Headwater Exploration, Kelt Exploration, Advantage Energy, NexGen Energy, MEG Energy et Tamarack Valley. Il a également vendu plusieurs positions dans les secteurs de l'énergie et des mines afin de financer des positions nouvelles et existantes au cours de la période. Dans le secteur de l'énergie, il a également augmenté certaines positions existantes dans Methanex, Gibson Energy et Parkland, Imperial Oil et Parex Resources. Du côté des mines, il a liquidé B2Gold, Endeavour Mining, Wesdome Gold, SilverCrest et Alamos.

En ce qui concerne le secteur de l'énergie, il reste constructif et son opinion est relativement inchangée. Ses discussions avec les équipes de direction continuent de suggérer que le secteur a besoin d'un prix du pétrole d'au moins 45 à 50 dollars le baril pour déployer le capital à des rendements attractifs. Il voit actuellement des prix bien supérieurs à cette fourchette, en raison de la demande croissante liée à la reprise de l'économie mondiale et à la discipline de l'offre. Ces prix plus élevés aident les entreprises à générer des niveaux importants de flux de trésorerie disponibles qui sont utilisés pour réduire l'effet de levier et rembourser le capital aux actionnaires.

Pour l'avenir, les principaux indicateurs des prix de l'énergie pour 2022 ont légèrement changé par rapport à 2021, car les niveaux des inventaires de l'OCDE ont diminué. L'OPEP+ devra éventuellement ramener une offre supplémentaire sur le marché de manière disciplinée, car la demande de pétrole brut et de produits raffinés continue de se redresser, ce qui dépend clairement de la croissance économique et de l'impact continu de la pandémie. La discipline capitaliste des producteurs américains de pétrole de schiste continuera d'être aussi importante qu'en 2021.

En ce qui concerne le secteur des matériaux, il continue d'avoir des perspectives positives sur les inventaires de cuivre, d'agriculture et de minerai de fer dans l'optique d'une reprise mondiale. En outre, il voit une opportunité à plus long terme pour le cuivre étant donné ce qu'il croit être une croissance significative du marché des véhicules électriques au fil du temps. Les véhicules électriques nécessitent une quantité importante de cuivre dans le processus de production.

Enfin, en ce qui concerne l'or et les titres aurifères, il demeure prudent. Comme l'avons mentionné précédemment, la faiblesse du prix de l'or a entraîné une sous-performance des titres aurifères par rapport à la force affichée par la plupart des autres secteurs en 2021. Les principaux indicateurs pour l'or resteront la politique de la Fed américaine, les attentes des investisseurs en matière d'inflation, le dollar américain et les taux réels.

Dans ce contexte, le portefeuille est bien positionné compte tenu des perspectives actuelles complexes des matières premières. La stratégie d'investissement demeure inchangée, le gestionnaire de portefeuille mettant l'accent sur la préservation du capital, la qualité et la valorisation. Il continuera de rechercher les sociétés dotées d'équipes de gestion solides et ayant fait leurs preuves afin de les inclure dans le portefeuille.

Le 30 avril 2021, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Yves Julien a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 1 mai 2021, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Paul Béliand a été nommé 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^{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.

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 2021
Total des frais de courtage	60 687,35
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	3 896,91

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. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. 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	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	0,75 %	—	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.

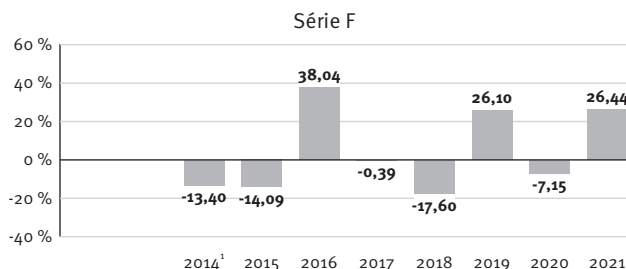
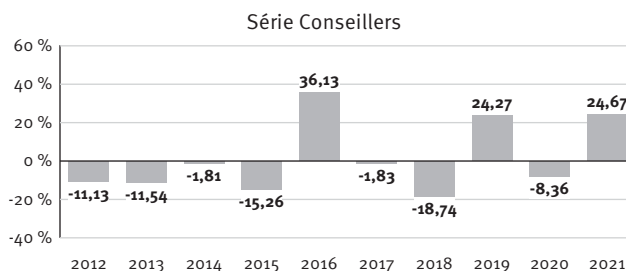
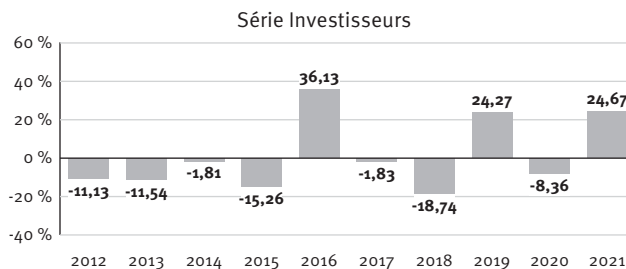
^(*) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

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 ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.

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.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

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 2021, par rapport aux rendements des indices de référence suivants :

L'indice de référence combiné (l'« indice de référence ») se compose des indices suivants :

- Indice composé du secteur de l'énergie S&P/TSX (CAD) (50%)
- Indice composé du secteur des matériaux S&P/TSX (CAD) (50%)

L'indice général est l'indice composé S&P/TSX (CAD).

Fonds de ressources BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	24,67 %	12,39 %	2,52 %	0,09 %	–
Indice de référence	25,61 %	14,45 %	5,45 %	2,01 %	–
Indice général	25,09 %	17,52 %	10,04 %	9,14 %	–
Série Conseillers²	24,67 %	12,39 %	2,52 %	0,09 %	–
Indice de référence	25,61 %	14,45 %	5,45 %	2,01 %	–
Indice général	25,09 %	17,52 %	10,04 %	9,14 %	–
Série F³	26,44 %	13,97 %	3,97 %	–	2,95 %
Indice de référence	25,61 %	14,45 %	5,45 %	–	3,07 %
Indice général	25,09 %	17,52 %	10,04 %	–	8,94 %

¹Début des opérations : 10 novembre 1989

²Début des opérations : 12 juin 2009

³Début des opérations : 21 mai 2014

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

Descriptions des indices

L'**indice composé du secteur de l'énergie S&P/TSX** mesure le rendement des titres du secteur l'énergie au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres. Un titre ne peut cependant pas excéder une proportion de 25% de la valeur totale de l'indice.

L'**indice composé du secteur des matériaux S&P/TSX** mesure le rendement des titres du secteur des matériaux au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres. Un titre ne peut cependant pas excéder une proportion de 25% de la valeur totale de l'indice.

L'**indice composé S&P/TSX** constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés 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*

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

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 10 novembre 1989

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	31,25	34,10	27,44	33,77	34,40
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	1,10	0,87	0,76	0,69	0,61
Total des charges	(0,92)	(0,81)	(0,81)	(0,86)	(0,90)
Gains (pertes) réalisé(e)s	3,51	0,82	(0,62)	(0,94)	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,14	(3,78)	7,35	(5,09)	(0,43)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	7,83	(2,90)	6,68	(6,20)	(0,68)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	38,96	31,25	34,10	27,44	33,77

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	51 757	47 937	58 958	53 592	76 254
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 328 551	1 533 782	1 728 993	1 953 322	2 258 042
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,48	2,48	2,48	2,48	2,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,20	0,19	0,25	0,25
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	34,49	71,21	50,27	66,72	90,00
Valeur liquidative par part (\$)	38,96	31,25	34,10	27,44	33,77

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,87	10,63	8,43	10,23	10,27
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,36	0,28	0,24	0,21	0,19
Total des charges	(0,13)	(0,13)	(0,11)	(0,12)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,07	0,27	(0,20)	(0,33)	(0,05)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,22	(1,19)	2,25	(1,63)	0,24
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,52	(0,77)	2,18	(1,87)	0,25
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	12,48	9,87	10,63	8,43	10,23

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 894	882	798	579	699
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	151 809	89 338	75 079	68 678	68 329
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,10	1,17	1,02	1,05	1,05
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,15	1,19	1,04	1,08	1,09
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,20	0,19	0,25	0,25
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	34,49	71,21	50,27	66,72	90,00
Valeur liquidative par part (\$)	12,48	9,87	10,63	8,43	10,23

- ⁽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.
- ⁽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 2021

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Canadian Natural Resources Ltd.	9,2
TC Energy Corp.	9,2
Nutrien Ltd.	8,2
Enbridge Inc.	7,8
Franco-Nevada Corp.	7,8
Wheaton Precious Metals Corp.	5,4
Suncor Énergie Inc.	5,1
Cenovus Energy Inc.	4,5
Kinross Gold Corp.	3,3
Mines Agnico-Eagle Ltée.	3,3
Société Aurifère Barrick	3,3
Tourmaline Oil Corp.	3,3
Teck Resources Ltd., catégorie B	3,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,5
West Fraser Timber Co. Ltd.	2,5
First Quantum Minerals Ltd.	2,1
Pembina Pipeline Corporation	2,0
CCL Industries Inc., catégorie B	1,9
Champion Iron Ltd.	1,6
ARC Resources Ltd.	1,4
Keyera Corp.	1,2
Newmont Mining Corp.	1,2
Freeport McMoran Copper & Gold Inc.	1,1
MAG Silver Corp.	1,1
Headwater Exploration Inc.	1,0
	<u>93,0</u>

Total de la valeur liquidative 53 651 182 \$

Répartition régionale

	% de la valeur liquidative
Canada	93,6
États-Unis	2,3
Australie	1,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,5

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Huile gaz et combustibles	48,8
Métaux et produits miniers	36,1
Produits chimiques	8,2
Papier et produits forestiers	2,5
Emballages et contenants	1,9
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 Web au www.bninvestissements.ca.