

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Fonds d'actions canadiennes

## Fonds croissance Québec 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](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

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds croissance Québec BNI consiste à assurer une croissance à long terme du capital. Le fonds investit principalement dans des titres de participation de sociétés dont le siège social ou une part substantielle des affaires est situé au Québec. Il investit dans plusieurs secteurs de l'économie québécoise, dont les communications et les médias, les conglomérats, les produits de consommation, les services financiers, les produits industriels, le commerce de détail, les métaux et minéraux, le papier et les produits forestiers, le transport ainsi que l'environnement et les services publics. Le fonds donne la possibilité de participer à la croissance économique du Québec dans le cadre d'un portefeuille diversifié.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des sociétés de petite, moyenne et large capitalisation. Lors de la sélection des titres dans le portefeuille, le gestionnaire de portefeuille favorise la sélection des titres plutôt que la rotation de secteurs lorsqu'il choisit les placements de ce fonds. Il recherche des sociétés présentant un potentiel de croissance. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 10 % 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 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds croissance Québec BNI ont produit un rendement de 15,34 % comparativement à 12,87 % 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*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 15,79 % au cours de la période, de 288,64 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 334,22 millions de dollars au 31 décembre 2020.

Cette augmentation découlait principalement des fluctuations du marché.

Il va sans dire que 2020 a été une année de tourbillons pour les marchés boursiers du monde.

L'année a commencé avec un élan positif, beaucoup de marchés atteignant des sommets records jusqu'à la mi-février où l'écllosion du coronavirus a rapidement renversé la situation, déclenchant une panique et l'incertitude dans les perspectives pour l'économie et la croissance mondiale. La propagation rapide du virus, le nombre croissant de cas ainsi que les confinements dans le monde entier ont causé une grande volatilité sur les marchés, poussant les investisseurs à fuir les marchés boursiers pour se ruer sur les marchés obligataires, où ils cherchaient refuge. Résultat, les marchés boursiers mondiaux et les taux obligataires ont fortement chuté, provoquant le pire effondrement depuis la crise financière mondiale.

La réponse politique très rapide et décidée, à la fois des banques centrales et des gouvernements, a aidé à revigorer l'appétence pour le risque et a joué un grand rôle pour rétablir la santé de l'économie. Les percées sur le front des vaccins ont aussi joué un rôle en permettant aux investisseurs de se projeter au-delà de la fin de la pandémie en 2021 et les marchés boursiers ont prolongé leurs gains à l'aube de la nouvelle année. Globalement, l'augmentation de l'appétence pour le risque et le rebond de l'activité économique ont été favorables pour les actions de sociétés à petite capitalisation qui se sont démarquées des grandes sociétés depuis le creux du marché en mars.

En 2020, l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX a rapporté 12,87 % contre 5,60 % pour l'indice S&P/TSX. Les secteurs des matériaux (+44,9 %) et de la consommation de base (+42,1 %) étaient les plus performants, tandis que ceux de l'énergie (-33,1 %) et de la santé (-18,3 %) sont restés à la traîne.

Pendant les dernières semaines de l'année, une rotation sectorielle a eu lieu en faveur des secteurs cycliques qui avaient été à la traîne au début de l'année. L'activité de fusions et d'acquisitions a aussi bien repris et beaucoup de sociétés à petite capitalisation sont devenues des cibles de rachat par des fonds de capital-investissement à mesure que ceux-ci commençaient à déployer des capitaux abondants et peu coûteux. Le marché des premiers appels à l'épargne a aussi continué de briller sous l'effet d'une demande impressionnante des investisseurs de nouvelles entreprises cotées en bourse.

Les titres des sociétés à petite capitalisation du Québec ont dépassé leurs semblables du reste du Canada l'an dernier, rebondissant fortement après quelques années de performances difficiles. Un rebond de certains titres miniers et l'ascension rapide du secteur de la technologie de l'information expliquent principalement la supériorité de son rendement. Par contre, les actions des sociétés à grande capitalisation du Québec ont été supplantées par leurs semblables du reste du Canada, notamment à cause d'une exposition moindre au secteur aurifère.

Dans ce contexte, le Fonds croissance Québec BNI a dépassé son indice de référence en 2020. Les titres qui ont le plus contribué au rendement de l'année étaient Cargojet, Tecsys, WSP Global, Lightspeed POS et Intertape Polymer. Héroux-Devtek, le Groupe d'alimentation MTY, Air Canada, IA Groupe financier et Transat l'ont le plus pénalisé pendant la même période.

### Événements récents

Pendant l'année, l'équipe d'investissement a exécuté plusieurs transactions visant à améliorer la qualité du portefeuille. Certaines actions qui étaient considérées comme plus vulnérables à un ralentissement prolongé ont été vendues. L'équipe d'investissement a notamment acquis des titres de sociétés plus grandes devenues admissibles à la stratégie après l'effondrement du marché, plus tôt dans l'année. Elle a aussi étoffé les positions du fonds dans des sociétés qui seront avantagées par les changements d'habitudes de consommation liés à la pandémie.

De nouvelles positions ont été prises dans Boralex, Champion Iron Ore, Innergex énergie renouvelable, FPI Fronsac, Major Drilling, MDF Commerce, Nuvei et Xebec. Le gestionnaire de portefeuille a liquidé les positions suivantes : Aecon Group (à cause de sa valorisation), Alythia Group (résultats décevants et meilleures possibilités d'investissement ailleurs) FPI Cominar (crainte des fermetures de commerces de détail), Exfo (exécution insatisfaisante et meilleures possibilités ailleurs), Les Vêtements de sport Gildan (craintes de l'impact du ralentissement sur l'économie), IPL Plastics (offre d'achat sur la société), Groupe d'alimentation MTY (craintes concernant le ralentissement du secteur de la restauration et endettement), Power Corporation (meilleures possibilités ailleurs), Saputo (croissance ralentie), Russel Metals (crainte de l'impact du ralentissement sur l'économie) et Transat (crainte pour le secteur des voyages et du tourisme).

La plupart des positions du portefeuille sont fortement exposées à l'économie des États-Unis, par leurs relations commerciales ou leur présence sur le sol américain et sont influencées par la croissance de l'économie mondiale. Avec son dernier rebond, l'économie s'est stabilisée à des niveaux sains, soutenue par une abondance de mesures de stimulation monétaires et budgétaires. Alors que les plus récentes tendances concernant le virus sont inquiétantes, il y a des raisons d'être optimistes et la fin de la pandémie est en vue. La distribution des vaccins et la vaccination à grande échelle mettront un certain temps, mais il semble maintenant y avoir de la lumière au bout du tunnel.

La reprise sera peut-être freinée à court terme, mais pas arrêtée, et on s'attend à un rebond de l'activité économique. L'optimisme des consommateurs et la confiance des entreprises devraient se traduire par l'expression d'une demande refoulée et un rebond des bénéfices des sociétés.

L'abondance de capitaux et leur faible coût devraient être favorables aux fusions et acquisitions. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les entreprises du fonds procèdent à des acquisitions et à ce qu'elles renforcent leur position sur le marché. Il s'attend aussi à ce que certaines d'entre elles deviennent des cibles d'OPA à mesure que des sociétés plus grandes et des fonds de capital-investissement déploieront leurs excédents de capitaux.

Le 30 avril 2020, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Jacques Valotaire et Jean-François Bernier ont démissionné de leurs postes de membres du CEI. Le 1<sup>er</sup> juillet 2020, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Marie Desroches a été nommée membre du CEI.

## Opérations entre apparentés

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 aux 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 2020
<b>Total des frais de courtage</b>	127 642,27
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	10 066,41

### Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

### Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

### Services administratifs et opérationnels

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

### Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. 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 <sup>†</sup>
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 %

<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.

### 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 ou le 30 juin, le cas échéant, 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 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

### Rendement composé annuel

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 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

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

### Fonds croissance Québec BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	15,34 %	7,85 %	10,83 %	13,02 %	—
Indice de référence	12,87 %	2,28 %	8,77 %	1,26 %	—
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	15,34 %	7,85 %	10,83 %	13,02 %	—
Indice de référence	12,87 %	2,28 %	8,77 %	1,26 %	—
<b>Série F<sup>3</sup></b>	16,99 %	9,38 %	12,40 %	—	13,05 %
Indice de référence	12,87 %	2,28 %	8,77 %	—	2,74 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 23 juillet 1999

<sup>2</sup>Début des opérations : 8 février 2002

<sup>3</sup>Début 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.

**Description de l'indice**

L'**indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX** constitue un sous-ensemble de l'indice composé 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\*

<sup>(\*)</sup> La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

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

Début des opérations : 23 juillet 1999

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	77,10	62,79	70,85	63,16	53,19
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	1,24	1,78	1,16	1,00	0,92
Total des charges	(1,89)	(1,83)	(1,77)	(1,68)	(1,54)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,96	(0,18)	0,62	0,67	1,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	11,02	14,58	(8,25)	7,94	8,95
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	11,33	14,35	(8,24)	7,93	9,40
<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>	88,96	77,10	62,79	70,85	63,16

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	228 567	207 024	176 657	188 327	136 835
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	2 569 373	2 684 191	2 813 436	2 655 442	2 166 529
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,52	2,52	2,52	2,52	2,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,52	2,52	2,52	2,52	2,52
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,05	0,04	0,04	0,05	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,51	22,98	19,36	23,42	20,59
Valeur liquidative par part (\$)	88,96	77,13	62,79	70,92	63,16

### Série F

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

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	19,25	15,46	17,20	15,12	12,55
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,32	0,44	0,29	0,25	0,24
Total des charges	(0,21)	(0,20)	(0,19)	(0,18)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,27	(0,04)	0,15	0,17	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,90	3,65	(2,13)	1,99	1,70
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	3,28	3,85	(1,88)	2,23	1,99
<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>	22,52	19,25	15,46	17,20	15,12

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	105 651	81 616	65 954	52 182	29 977
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	4 690 908	4 239 054	4 267 215	3 031 349	1 983 260
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,05	0,04	0,04	0,05	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,51	22,98	19,36	23,42	20,59
Valeur liquidative par part (\$)	22,52	19,25	15,46	17,21	15,12

- <sup>(1)</sup> 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.
- <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 31 décembre 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Groupe WSP Global Inc.	5,6
GDI Integrated Facility Services Inc.	4,8
Cargojet Inc.	4,1
TECSYS Inc.	3,9
Banque Nationale du Canada	3,7
iA Financial Corp Inc.	3,7
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	3,6
Héroux-Devtek Inc.	3,5
CAE Inc.	3,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.	3,3
Innergex énergie renouvelable	3,2
Quincaillerie Richelieu Ltée.	3,2
CGI Group Inc., catégorie A	3,0
Parkland Corp/Canada	3,0
Intertape Polymer Group Inc.	2,8
Morneau Shepell Inc.	2,7
Jamieson Wellness Inc.	2,4
TFI International Inc.	2,4
Metro Inc.	2,3
Savaria Corp.	2,3
New Look Vision Group Inc., catégorie A	2,2
Stella-Jones Inc.	2,2
Quebecor Inc., catégorie B	2,0
BRP Inc./CA	1,9
Logistec Corp., catégorie B	1,9
	77,0

Total de la valeur liquidative ..... 334 218 171 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	95,8
Actions internationales	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.	3,3

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	37,3
Technologies de l'information	11,0
Biens de consommation de base	10,3
Matériaux	8,6
Finance	8,5
Consommation discrétionnaire	6,6
Services aux collectivités	5,5
Énergie	2,9
Services de communication	2,7
Immobilier	2,3
Santé	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.	3,3

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).