

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Fonds d'actions canadiennes

## Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI

### Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

---

Le présent rapport 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](http://www.bninvestissements.ca), en consultant le site Internet de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://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

Le Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI vise à procurer aux épargnants une croissance du capital à long terme au moyen de placements directs, ou au moyen de placements dans d'autres organismes de placement collectifs, faits principalement dans des titres de participation de compagnies canadiennes.

Le sous-gestionnaire de portefeuille analyse le potentiel de succès de chaque société à la lumière de sa situation financière actuelle, de sa position dans l'industrie et de la conjoncture économique et du marché. Il tient compte de facteurs comme le potentiel de croissance, les estimations du bénéfice, la qualité de la gestion et la valeur marchande courante des titres. 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 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI ont produit un rendement de 9,64 % comparativement à 11,75 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice composé S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 25,13 % au cours de la période, de 538,88 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 674,28 millions de dollars au 31 décembre 2023.

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

Le marché boursier canadien a enregistré un gain solide à deux chiffres en 2023. L'indice composé S&P/TSX a reculé dans une large fourchette pendant une bonne partie de l'année en raison des perspectives changeantes de croissance économique et de taux d'intérêt. Toutefois, le contexte s'est considérablement amélioré dans la période de novembre à décembre, car on s'attend de plus en plus à ce que la Banque du Canada et d'autres grandes banques centrales cessent de resserrer leurs politiques et commencent peut-être même à réduire les taux d'intérêt au cours de l'année à venir. De plus, la croissance du PIB est demeurée sur la bonne voie pour terminer 2023 en territoire positif, ce qui suscite l'espoir que l'économie pourrait connaître un « atterrissage en douceur » malgré la hausse des taux au cours des deux dernières années. Ensemble, ces facteurs favorables ont permis à l'indice de clôturer près de son sommet des 18 derniers mois. Les secteurs de l'énergie, des services financiers et des mines ont tous dégagé de solides rendements absolus et contribué à l'indice positif. Le Canada a tout de même été à la traîne des États-Unis et de ses homologues des marchés développés mondiaux, principalement en raison du poids des actions du secteur de l'énergie et d'autres secteurs axés sur la valeur (y compris les services financiers et les matériaux) qui ont tiré de l'arrière.

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

La sélection des titres dans les secteurs des industries, de l'énergie et des biens de consommation discrétionnaire, ainsi que la sous-pondération des services publics ont contribué au rendement relatif.

Dans le secteur des industries, la participation à un marché plus positif au cours de la deuxième moitié de la période a été large, les titres cycliques TFI International Inc., Boyd Group Services Inc. et RB Global Inc. ayant été parmi les plus performants, Boyd ayant déclaré des bénéfices au premier trimestre supérieurs aux prévisions consensuelles, ce qui reflète la forte demande et la solide exécution par la direction dans un contexte d'exploitation encore incertain. Après avoir affiché un rendement inférieur pendant la majeure partie de 2022 en raison des inquiétudes suscitées par l'acquisition d'IAA, le cours des actions de RB Global, qui exploite des marchés en ligne et en personne pour vendre divers véhicules, de l'équipement industriel de grande taille aux automobiles, s'est apprécié de près de 20 % après la clôture de l'acquisition, en raison des synergies de réduction des coûts attendues.

Dans le secteur de l'énergie, après avoir dégringolé dans un marché quelque peu dépourvu d'orientation au cours de la première moitié de la période, les cours des actions se sont redressés au cours de la deuxième moitié de la période, les prix du pétrole en Amérique du Nord s'étant redressés par rapport à leurs creux du début de l'été après la nouvelle selon laquelle les marchés du pétrole aux États-Unis étaient témoins d'une réduction importante des stocks. Alors que les marchés de l'énergie ont connu un ralentissement au cours de la deuxième moitié de la période en raison de l'incertitude quant à savoir si les membres de l'OPEP + allaient continuer de coordonner les réductions de production, les actions d'exploration et de production (« E&P »), comme celles de Canadian Natural Resources Limited, le principal placement, ont tout de même réussi à surclasser le marché général au cours de l'année, après que le secteur de l'énergie a affiché un rendement nettement supérieur en 2021/22.

Dans le secteur des biens de consommation discrétionnaire, il a été prudent de privilégier les sociétés qui génèrent de solides flux de trésorerie pour la sélection des titres, car le placement de base dans Dollarama Inc. a généré des rendements positifs de 20 %, comparativement au rendement global de 11 % du secteur. La sous-pondération du fonds dans le secteur des services publics a également contribué au rendement relatif. Bien que le secteur soit demeuré stable pendant l'année, il a reculé de 12 % au cours de la première moitié de la période, la hausse des rendements, la faible croissance interne et les ratios de distribution élevés ayant tous fait baisser les évaluations.

### Événements récents

Sur le plan des transactions importantes, le fonds a établi des positions dans BRP Inc., Open Text Corporation, Cogeco Communications Inc. et Definity Financial Corp.

Les actions de BRP Inc. ont été achetées vers la fin de la période après une correction de 15 % à 20 % de leur cours. L'action de la société de portefeuille Bombardier Produits Récréatifs inc., qui se consacre à la conception, au développement, à la fabrication, à la distribution et à la commercialisation de véhicules récréatifs motorisés et de produits marins, a fortement reculé après des résultats plus faibles que prévu au troisième trimestre et une révision à la baisse importante de ses prévisions pour le prochain exercice. Bien que les flux de trésorerie disponibles devraient être plus faibles en 2023, des marges solides et stables devraient contribuer à des niveaux beaucoup plus sains en 2024, où le marché pourrait avoir réagi de façon excessive à ses prix.

Le fonds a acquis Open Text Corporation après l'annonce de la cession de ses activités d'applications et de connectivité à Rocket Software pour la somme de 2,275 milliards de dollars afin de réduire son endettement et de mieux se concentrer sur des secteurs de produits plus stratégiques — une opération qui, selon le sous-conseiller, est logique et fait de la société une entreprise plus attrayante pour les investisseurs.

Représentant en quelque sorte un achat à contre-courant, le fonds a initié une position dans Cogeco Communications Inc. au cours de la période, après un examen approfondi de la reprise des actions des câblodistributeurs américains. Se négociant à escompte par rapport à bon nombre de ses pairs canadiens, Cogeco a récemment réussi à surpasser les attentes en ce qui a trait à ses abonnés et à ses bénéficiaires, tandis que le titre continue de se négocier à un escompte plus important en raison de la concurrence accrue sur les marchés américains. Le sous-conseiller estimait que les risques étaient exagérés dans l'évaluation, ce qui a entraîné son ajout au portefeuille. Le fonds a également acheté Waste Connections Inc. au cours d'une correction qui a atteint un creux au début de juin, prenant des profits sur son placement peu avant la fin de la période, la valorisation étant élevée.

Le fonds a acheté des actions de Definity au cours d'une période de faiblesse, les marchés ayant tenu compte des répercussions négatives (sinistres) attendues des feux de forêt en Colombie-Britannique, en Ontario et au Québec. Definity Financial Corp. est une société d'assurance IARD à circuits multiples qui offre des produits d'assurance des particuliers et des entreprises. Bien que la société ait annoncé qu'elle avait augmenté son estimation des sinistres liés aux catastrophes à 120 millions de dollars pour l'exercice, le sous-conseiller était d'avis que le cours de l'action était devenu survenu compte tenu de la capacité de la société à modifier rapidement les primes pour s'ajuster à l'évolution des conditions du marché.

Au cours de la période, nous avons liquidé nos positions dans Magna International Inc., Brookfield Asset Management Ltd., CAE Inc., Barrick Gold Corporation et First Quantum Minerals Ltd.

Le fonds s'est départi de Magna en raison de préoccupations liées à la modification importante de la stratégie de placement de la société. Le nouveau plan de la société prévoit des dépenses accélérées dans des secteurs à forte tendance et une hausse correspondante des charges d'exploitation initiales et des dépenses en immobilisations, ainsi qu'un rendement à long terme très incertain du capital investi. Le niveau des dépenses devrait réduire considérablement la génération de flux de trésorerie à court et à moyen terme, ce qui entraînera une érosion du rendement des flux de trésorerie disponibles tout en élargissant l'éventail des résultats à la baisse de notre évaluation fondée sur les flux de trésorerie actualisés, ce qui se traduira par un écart risque-rendement beaucoup moins intéressant que prévu.

Les titres de Brookfield Asset Management Ltd. ont été vendus au début de la période, car leur valorisation avait augmenté quelque peu après les solides rendements enregistrés au premier trimestre. Le produit de la vente a été investi dans la Banque de Montréal et dans d'autres secteurs que celui des services financiers, et le portefeuille a été orienté vers des titres plus cycliques. La position dans CAE Inc. a été vendue en raison d'une visibilité réduite de la génération de flux de trésorerie disponibles à court terme et de l'absence de rendements durables au cours des dernières années.

Bénéficiant d'un prix de l'or qui a atteint un sommet historique de 2 100 \$ US/oz, le fonds a vendu sa participation dans Barrick Gold Corporation, redéployant ses profits dans Franco Nevada Corporation après que l'action de cette dernière eut chuté de 14 % en novembre en raison de son exposition à First Quantum et de la fermeture de la mine Cobre Panama de cette dernière à la suite de la décision de la Cour suprême d'abroger la loi 406. En ce qui concerne la vente de Barrick, une augmentation des pressions sur les coûts, des flux de trésorerie disponibles plus faibles et des perspectives plus opaques pour les prix du cuivre nous ont incités à réaffecter et à augmenter nos participations dans Franco Nevada. Pour Franco-Nevada, bien que la fermeture de la mine Cobre Panama de First Quantum aura une incidence importante sur ses flux de redevances, l'actualisation appliquée à Franco par le marché semblait quelque peu excessive, ce qui a entraîné une augmentation de la pondération du portefeuille. Dans le même ordre d'idées, compte tenu de son exposition indirecte par l'intermédiaire de Franco Nevada, le fonds a également vendu son placement (direct) dans First Quantum afin d'atténuer son exposition, compte tenu de son fort endettement et de ses préoccupations croissantes à l'égard de la fermeture éventuelle du projet Cobre Panama pendant une période prolongée.

En ce qui concerne le positionnement, le portefeuille continue de mettre l'accent sur les flux de trésorerie et les évaluations. Le sous-gestionnaire a profité du solide début d'année pour réduire les titres qui ont affiché un rendement supérieur et pour réinvestir dans des titres qui ont accusé un retard. Le secteur des industries demeure le principal secteur actif du portefeuille, avec des positions dans des sociétés ferroviaires, des services commerciaux et des sociétés de négociation qui offrent une exposition cyclique avec une plus grande protection contre les baisses que les secteurs du marché qu'elles desservent (énergie, matières premières, autres).

Dans le secteur de l'énergie, bien que le portefeuille soit sous-pondéré dans l'ensemble du secteur, le sous-gestionnaire est optimiste à l'égard des sociétés d'exploration et de production (E&P), avec une légère surpondération dans les sociétés intégrées. Les sociétés d'exploration et de production qui composent le portefeuille sont de grande qualité et se concentrent sur le remboursement de la dette, le rachat d'actions et, éventuellement, le remboursement de capital aux actionnaires sous forme de dividendes. Le portefeuille est sous-pondéré dans ce secteur, principalement en raison de la sous-pondération des sociétés de pipelines. Une autre pondération active est la sous-pondération du portefeuille dans le secteur des services publics en raison des fortes valorisations, du contexte de taux d'intérêt plus élevés et des flux de trésorerie disponibles limités du secteur.

Le resserrement des conditions monétaires se traduit par un ralentissement des données économiques et une baisse de l'inflation, mais le marché du travail demeure relativement serré et les dépenses de consommation se sont maintenues jusqu'à maintenant. En ce qui concerne les données fondamentales des sociétés, la croissance des revenus a ralenti et les bénéfices ont diminué, les pressions inflationnistes et les pressions sur les taux d'intérêt ayant une incidence sous les résultats. Bien que les perspectives à long terme demeurent positives, le marché a peut-être fait preuve d'un excès de zèle en anticipant un ralentissement économique modeste et des baisses de taux à compter de cette année. Bien que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine puissent effectivement baisser les taux d'intérêt en 2024, la diminution et son incidence prises en compte par le marché ont peut-être été quelque peu exagérées, de nombreuses actions ayant atteint la perfection à la fin de 2023.

Bien que le TSX ait affiché un rendement inférieur de plus de 11 % à celui de l'indice S&P 500 en 2023, soit le rendement le plus faible depuis 2018 et 2015, nous croyons que le Canada est bien positionné pour une période prolongée de normalisation qui devrait se produire au cours des prochaines années. Comparativement aux États-Unis, la normalisation des valorisations favorise le Canada à long terme et devrait offrir une certaine protection contre les baisses pendant les périodes de volatilité accrue. Toutefois, nous croyons également que l'élargissement du rendement des actions devrait bénéficier les actions canadiennes en 2024, car la concentration du rendement des actions américaines dans les actions de sociétés à grande capitalisation a été une caractéristique déterminante du rendement des actions mondiales en 2023. Fondamentalement, les marchés boursiers canadiens affichent des flux de trésorerie solides et stables. L'avantage presque record de l'escompte sur évaluation relative est l'une des principales raisons pour lesquelles le sous-gestionnaire estime que le TSX est bien placé pour surclasser les marchés américains et mondiaux à mesure que les valorisations se normalisent. De plus, la solide situation de trésorerie des entreprises canadiennes laisse supposer que le déploiement de capitaux demeurera probablement un thème clé en 2024, car les entreprises continuent d'affecter judicieusement leurs flux de trésorerie disponibles excédentaires. Par conséquent, nous continuons de croire que les investisseurs devraient maintenir une forte pondération en actions canadiennes et profiter des périodes de faiblesse pour accroître leurs positions de base à long terme.

Le 1 mai 2023, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été porté à quatre membres lorsque Stéphanie Raymond-Bougie a été nommée membre du CEI.

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

## Opérations entre parties liées

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

### Fiduciaire, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

SFN agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

### Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

### Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1<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.

### 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
<b>Total des frais de courtage</b>	186 903,32
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

### Détentions

Au 31 décembre 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 351,69 titres du fonds pour une valeur de 4 186,94 \$, ce qui représentait près de 0,0006 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

## Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

### Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

### Services administratifs et opérationnels

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

## Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

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

<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 les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

<sup>(\*\*)</sup> Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

<sup>(\*\*\*)</sup> 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.

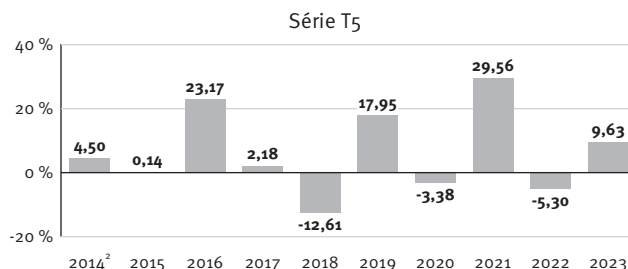
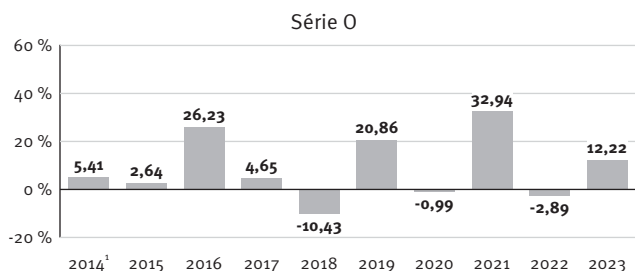
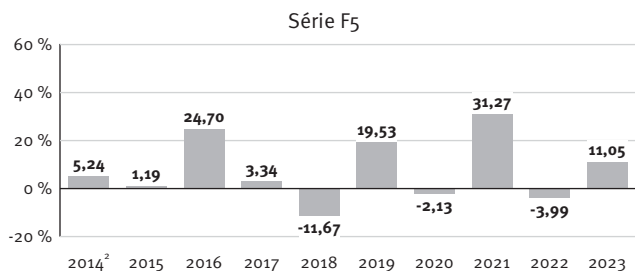
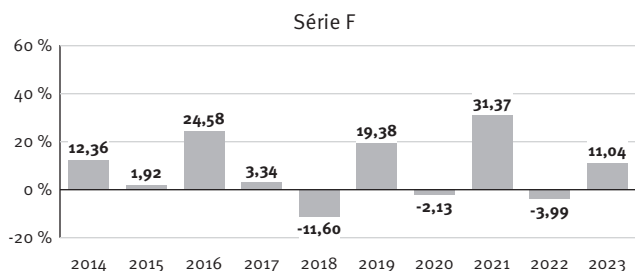
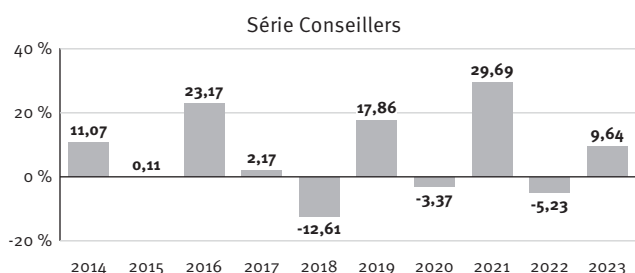
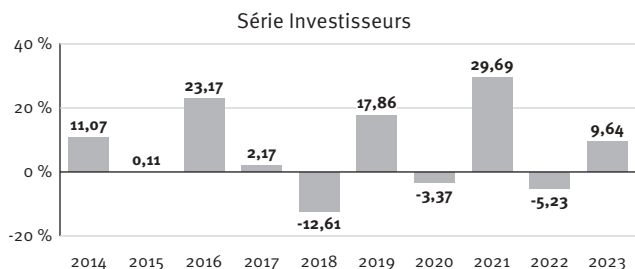
## Rendements passés

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<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 17 avril 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

<sup>(2)</sup> 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 2023, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice composé S&P/TSX (CAD)

### Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	9,64 %	10,46 %	8,94 %	6,50 %	—
Indice de référence	11,75 %	9,59 %	11,30 %	7,62 %	—
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	9,64 %	10,46 %	8,94 %	6,50 %	—
Indice de référence	11,75 %	9,59 %	11,30 %	7,62 %	—
<b>Série F<sup>3</sup></b>	11,04 %	11,88 %	10,35 %	7,87 %	—
Indice de référence	11,75 %	9,59 %	11,30 %	7,62 %	—
<b>Série F5<sup>3</sup></b>	11,05 %	11,86 %	10,37 %	—	7,39 %
Indice de référence	11,75 %	9,59 %	11,30 %	—	7,50 %
<b>Série O<sup>4</sup></b>	12,22 %	13,16 %	11,63 %	—	8,56 %
Indice de référence	11,75 %	9,59 %	11,30 %	—	7,64 %
<b>Série T5<sup>3</sup></b>	9,63 %	10,39 %	8,92 %	—	6,08 %
Indice de référence	11,75 %	9,59 %	11,30 %	—	7,50 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 15 octobre 2001

<sup>2</sup>Début des opérations : 12 juin 2009

<sup>3</sup>Début des opérations : 21 mai 2014

<sup>4</sup>Début des opérations : 17 avril 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 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\*

<sup>(1)</sup> La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

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

Début des opérations : 15 octobre 2001

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	22,89	27,01	23,93	25,08	23,14
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,70	0,76	1,11	0,79	0,69
Total des charges	(0,57)	(0,67)	(0,69)	(0,57)	(0,69)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,55	2,27	3,40	(1,21)	2,19
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,51	(3,93)	5,53	0,14	2,21
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	2,19	(1,57)	9,35	(0,85)	4,40
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,12	0,54	0,81	0,31	—
des gains en capital	0,36	2,18	3,21	—	2,20
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,48	2,72	4,02	0,31	2,20
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	24,61	22,89	27,01	23,93	25,08

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 \$) <sup>(5)</sup>	29 230	30 241	53 999	211 785	293 245
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 187 695	1 321 304	1 999 671	8 851 474	11 691 620
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,36	2,49	2,47	2,49	2,50
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,36	2,49	2,47	2,49	2,50
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	56,52	119,79	79,03	44,92	103,38
Valeur liquidative par part (\$)	24,61	22,89	27,00	23,93	25,08

### Série F

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

Début des opérations : 12 juin 2009

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	17,26	20,02	16,99	18,02	16,89
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,53	0,43	0,77	0,58	0,50
Total des charges	(0,20)	(0,24)	(0,25)	(0,21)	(0,26)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,42	2,43	3,34	(0,82)	1,65
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,17	(3,49)	1,45	(1,00)	1,45
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,92	(0,87)	5,31	(1,45)	3,34
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,33	0,32	0,41	0,66	0,20
des gains en capital	0,27	1,64	1,89	—	1,94
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,60	1,96	2,30	0,66	2,14
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	18,56	17,26	20,02	16,99	18,02

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 \$) <sup>(5)</sup>	25 569	25 695	12 260	11 515	25 888
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 377 436	1 488 995	612 699	677 836	1 436 156
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,08	1,18	1,18	1,18	1,25
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,09	1,19	1,19	1,19	1,26
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	56,52	119,79	79,03	44,92	103,38
Valeur liquidative par part (\$)	18,56	17,26	20,01	16,99	18,03

## Série F5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	8,13	9,79	8,41	9,12	8,70
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,24	0,24	0,38	0,28	0,26
Total des charges	(0,09)	(0,12)	(0,12)	(0,11)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	0,94	1,64	(0,42)	0,78
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,48	(1,49)	0,60	(0,39)	0,72
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,80	(0,43)	2,50	(0,64)	1,63
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,16	0,24	0,18	0,19	0,11
des gains en capital	0,21	0,79	0,79	—	0,81
remboursement de capital	0,24	0,25	0,24	0,26	0,33
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,61	1,28	1,21	0,45	1,25
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	8,39	8,13	9,79	8,41	9,12

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 \$) <sup>(5)</sup>	187	458	602	542	855
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	22 333	56 350	61 458	64 371	93 798
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,09	1,18	1,19	1,24	1,22
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,09	1,19	1,20	1,24	1,22
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	56,52	119,79	79,03	44,92	103,38
Valeur liquidative par part (\$)	8,39	8,13	9,79	8,42	9,12

## Série O

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

Début des opérations : 17 avril 2014

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,58	12,43	10,35	10,72	9,60
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,33	0,34	0,48	0,35	0,31
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,26	1,14	2,09	(0,49)	0,86
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,75	(1,73)	0,75	0,60	0,78
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,33	(0,26)	3,31	0,45	1,93
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,28	0,48	0,33	0,26	0,16
des gains en capital	0,15	1,04	0,99	—	0,72
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,43	1,52	1,32	0,26	0,88
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,44	10,58	12,43	10,35	10,72

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 \$) <sup>(5)</sup>	618 895	482 029	790 551	477 634	321 837
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	54 108 538	45 576 077	63 620 719	46 153 170	30 028 248
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	56,52	119,79	79,03	44,92	103,38
Valeur liquidative par part (\$)	11,44	10,58	12,43	10,35	10,72



## Série T5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	6,84	8,51	7,44	8,18	7,96
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>					
Total des revenus	0,20	0,23	0,33	0,25	0,24
Total des charges	(0,17)	(0,21)	(0,22)	(0,18)	(0,23)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	0,86	1,39	(0,39)	0,73
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,45	(1,39)	0,72	(0,16)	0,67
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,64	(0,51)	2,22	(0,48)	1,41
<b>Distributions (\$) <sup>(3)</sup></b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,04	0,13	0,05	0,08	—
des gains en capital	0,11	0,80	0,73	—	0,78
remboursement de capital	0,30	0,30	0,32	0,34	0,40
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,45	1,23	1,10	0,42	1,18
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	7,03	6,84	8,51	7,44	8,18

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 \$) <sup>(5)</sup>	398	451	740	688	1 056
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	56 626	65 973	86 900	92 380	129 054
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,37	2,50	2,51	2,49	2,48
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,37	2,50	2,52	2,50	2,49
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	56,52	119,79	79,03	44,92	103,38
Valeur liquidative par part (\$) <sup>(5)</sup>	7,03	6,84	8,51	7,45	8,19

## Série Privée\*

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

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> décembre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,63	13,54	11,33	11,82	10,69
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>					
Total des revenus	0,36	0,35	0,52	0,38	0,33
Total des charges	(0,12)	(0,14)	(0,14)	(0,11)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,28	1,32	2,21	(0,57)	0,98
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,78	(2,09)	1,00	0,08	0,92
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,30	(0,56)	3,59	(0,22)	2,11
<b>Distributions (\$) <sup>(3)</sup></b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,22	0,36	0,27	0,27	0,12
des gains en capital	0,17	1,03	1,12	—	0,87
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,39	1,39	1,39	0,27	0,99
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	12,54	11,63	13,54	11,33	11,82

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 \$) <sup>(5)</sup>	2	2	2	1	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	149	144	129	117	114
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,95	0,98	0,96	0,89	0,90
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,05	0,98	0,96	1,55	1,37
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,09	0,08	0,09	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	56,52	119,79	79,03	44,92	103,38
Valeur liquidative par part (\$) <sup>(5)</sup>	12,54	11,63	13,53	11,33	11,82

- <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. 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.
- <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 2023

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY.....	6,3
Banque Royale du Canada.....	5,8
Banque Toronto-Dominion.....	5,3
Canadian Natural Resources Ltd.....	5,1
Banque de Montréal.....	4,7
Financière Sun Life Inc.....	4,4
Suncor Énergie Inc.....	4,1
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada.....	3,8
Constellation Software Inc.....	3,7
TELUS Corp.....	3,1
Intact Corporation Financière.....	3,0
CCL Industries Inc., catégorie B.....	2,9
CGI Group Inc., catégorie A.....	2,8
Enbridge Inc.....	2,8
Franco-Nevada Corp.....	2,7
Groupe TMX Ltée.....	2,7
Nutrien Ltd.....	2,6
Banque Nationale du Canada.....	2,5
Shopify Inc., catégorie A.....	2,3
RB Global Inc.....	2,1
TFI International Inc.....	2,1
Dollarama Inc.....	2,0
Compagnies Loblaw Ltée.....	1,9
Finning International Inc.....	1,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2
	80,8

Total de la valeur liquidative..... 674 280 431 \$

### Répartition par actif

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

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance.....	29,8
Industrie.....	20,4
Énergie.....	12,9
Matériaux.....	10,7
Technologies de l'information.....	9,6
Services de communication.....	4,7
Consommation discrétionnaire.....	4,2
Immobilier.....	3,8
Biens de consommation de base.....	3,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués.

L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Internet au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).