

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2023

Fonds d'actions mondiales

Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bninvestissements.ca), 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

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI ont produit un rendement de 4,06 % comparativement à 2,43 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI marchés émergents (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 4,62 % au cours de la période, de 1,927 milliard de dollars au 31 décembre 2022 à 2,016 milliards de dollars au 30 juin 2023.

Les indices boursiers des marchés émergents ont connu un excellent départ après une année 2022 difficile. Toutefois, au fur et à mesure que le trimestre avançait, plusieurs problèmes sont apparus qui ont pesé sur le sentiment. Les données sur l'inflation publiées en janvier aux États-Unis ont dépassé les attentes, et les données sur l'emploi ont également été très robustes. Cette situation a incité la Réserve fédérale américaine à maintenir sa rhétorique agressive (*hawkish*), ce qui, conjugué à une réapparition des tensions entre les États-Unis et la Chine, a exercé une pression sur les actifs à risque. L'autre défi majeur s'est posé au début de mars, lorsque des signes de tension se sont manifestés dans le secteur bancaire américain. Cette opération a été suivie, peu de temps après, par le rachat forcé de Crédit Suisse par UBS sous les auspices des autorités suisses.

L'interaction entre la croissance, l'inflation et l'orientation de la politique monétaire est restée au centre du débat général sur l'investissement pendant le reste de la période examinée. À cet égard, la résilience de la première économie mondiale, les États-Unis, notamment en ce qui concerne son marché du travail, a nécessité une nouvelle hausse des taux d'intérêt et a également entraîné une augmentation des attentes concernant le taux final de ce cycle. Les actions chinoises ont été particulièrement faibles au cours du deuxième trimestre, les données macroéconomiques plus mauvaises que prévu ayant remis en question la solidité de la reprise du pays après la crise de 1929. Entre-temps, les relations sino-américaines ont continué de se détériorer, la menace de restrictions américaines sur les investissements en Chine, notamment dans les sociétés d'intelligence artificielle (IA), d'informatique quantique et de semi-conducteurs. En juin, la banque centrale chinoise a abaissé son taux directeur pour soutenir son économie en difficulté, mais les espoirs de voir le gouvernement préparer un nouveau plan de relance ont été tempérés en fin de période.

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

Sur le plan sectoriel, le secteur des services financiers a le plus contribué au rendement, en particulier la position dans XP, plateforme de placement brésilienne, qui a publié des revenus trimestriels supérieurs aux attentes grâce à la croissance des actifs des clients et des clients actifs. La position du Fonds dans la société brésilienne B3 a également affiché un bon rendement après la présentation des résultats trimestriels, les revenus étant conformes aux estimations consensuelles et les bénéfices étant à la hausse en raison de la baisse des coûts. Le sentiment a également été renforcé par les attentes de réductions des taux d'intérêt au Brésil. Le marché en ligne indien PB Fintech a également affiché un bon rendement après avoir publié de bons résultats, la voie vers la rentabilité devenant beaucoup plus claire.

Dans le secteur des matières premières, le Fonds a tiré parti de sa participation dans Livent, les résultats du deuxième trimestre de la société minière de lithium révélant des attentes de bénéfices supérieurs et une forte croissance des revenus. La faible exposition aux mineurs de métaux industriels a également contribué à la performance relative.

Dans les secteurs de la consommation, les participations dans la chaîne de pharmacies brésilienne Raia Drogasil, dont les résultats du premier trimestre ont été marqués par la croissance de sa part de marché et de son chiffre d'affaires, et dans le bijoutier indien Titan, qui a enregistré de bons résultats en poursuivant sa croissance et en gagnant des parts de marché, ont apporté des contributions positives. MercadoLibre a également été l'un des principaux contributeurs, ses actions ayant fortement augmenté après la publication d'un chiffre d'affaires trimestriel net record et l'optimisme quant à sa capacité à gagner des parts de marché après le dépôt de bilan de son rival brésilien en matière de commerce électronique, Americanas. En revanche, Foshan Haitian Flavouring et Food a suivi une tendance baissière après la publication de résultats dont les bénéfices nets et les ventes ont été inférieurs aux attentes du marché. Les investisseurs s'inquiétaient également des difficultés économiques à court terme qui pourraient inciter les clients de détail et de traiteur à délaisser les produits haïtiens au profit de produits sans marque moins chers. La position dans Meituan, entreprise de livraison de produits alimentaires, a également nuí au rendement relatif en raison des préoccupations liées à une menace accrue de la concurrence et du pessimisme entourant le ralentissement de l'économie chinoise.

La situation était mitigée dans le secteur des technologies de l'information, mais positive dans l'ensemble. ASML a fortement contribué au rendement, le fabricant de semi-conducteurs ayant déclaré des bénéfices supérieurs aux estimations du marché et prévu une forte croissance des ventes en 2023. Le titre, ainsi que les placements du Fonds dans d'autres titres liés aux semi-conducteurs ASMI et Advantest, ont été stimulés davantage, certains investisseurs prévoyant un creux dans le cycle des semi-conducteurs. Le cours de l'action du fabricant de matériel de semi-conducteurs Advantest a été propulsé encore plus haut vers la fin de la période visée en raison de son exposition à l'IA. En revanche, le titre de LONGi Green Energy Technology s'est affaibli, le fabricant de produits d'énergie solaire ayant été touché par les inquiétudes entourant la pression sur les prix. Le cours de l'action de Kingdee International Software s'est affaibli après avoir déclaré une perte annuelle plus importante que l'année précédente. La position dans Samsung Electronics a également nuí au rendement.

La performance négative des valeurs industrielles a été en partie due au fabricant d'équipements industriels Shenzhen Inovance Technology, dont les bénéfices du premier trimestre n'ont pas été à la hauteur des attentes du marché. Le fabricant chinois de batteries Wuxi Lead Intelligent Equipment a sous-performé en raison des inquiétudes liées à l'affaiblissement des ventes de véhicules électriques et au risque de surcapacité sur le marché chinois des batteries pour véhicules électriques.

L'action chinoise Pharmaron Beijing, spécialisée dans les soins de santé, a été le plus grand détracteur de l'action. Les actions ont subi des pressions dans la foulée des tensions dans le secteur bancaire américain en raison des préoccupations liées à la possibilité d'une restriction de l'accès au capital pour sa clientèle biotechnologique réduite. L'annonce par le principal actionnaire qu'il vendra des actions de la société a également pesé sur la confiance des investisseurs.

Au sein de la portion GSAM du portefeuille, les signaux du pilier Modèles d'affaires de grande qualité ont nuï au rendement au cours de la période. Les signaux relevant de l'analyse des sentiments, des erreurs d'appréciation fondamentales et des thèmes et tendances ont également nuï à la performance relative.

Les facteurs qui tiennent compte de la qualité financière dans le pilier Modèles d'affaires de haute qualité ont nuï au rendement relatif. Ces facteurs mesurent la solidité financière d'une société. De plus, dans le secteur de l'analyse de Sentiment, le titre d'Analyst et Management Sentiment a nuï au rendement au cours de la période. Entre-temps, les variations des facteurs liés à l'évaluation ont nuï au rendement du pilier des erreurs de prix fondamentales. Enfin, dans les thèmes et les tendances, les signaux évaluant le momentum des cours ont nuï au rendement relatif.

Parmi les secteurs, ce sont les positions dans le secteur des technologies de l'information qui ont le plus nuï à la performance relative, la sous-pondération de l'industrie des équipements, instruments et composants électroniques ayant été particulièrement mise à mal. En revanche, les placements dans le secteur des soins de santé sont ceux qui ont le plus contribué au rendement excédentaire, la surpondération du secteur des fournisseurs et services de soins de santé ayant particulièrement contribué au rendement.

Sur le plan des titres individuels, la sous-pondération de Petroleo Brasileiro SA, principalement en raison des opinions sur les facteurs liés aux erreurs de prix fondamentales, n'a pas donné de bons résultats. À l'inverse, la surpondération d'Itaú Unibanco Holding SA, détenue principalement en raison de facteurs liés aux thèmes et aux tendances, s'est bien comportée.

Parmi les pays, la position à Taïwan a le plus nuï au rendement relatif. D'autre part, le positionnement en Turquie a contribué à la performance relative au cours de la période.

Événements récents

Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, nous avons profité de la faiblesse des cours pour acheter Sona BLW Precision Forgings, l'un des principaux fabricants indiens de composants automobiles forgés avec précision. L'entreprise possède un avantage technologique et d'ingénierie supérieur à ses pairs et bénéficie clairement de la croissance des véhicules électriques à deux et quatre roues qui composent près des trois quarts de son carnet de commandes. Nous prévoyons que la société sera en mesure de générer une croissance des produits d'exploitation d'au moins 25 % au cours des cinq prochaines années tout en dégagant un rendement du capital investi (RCI) de plus de 20 %. Nous avons vendu notre petite participation dans la société indienne de commerce électronique de produits de beauté et de soins personnels FSN E-Commerce Ventures en raison des inquiétudes suscitées par les changements de direction et de l'incertitude quant à la capacité de la société à développer avec succès sa plateforme de mode.

Dans le secteur des technologies de l'information, les inquiétudes entourant l'exposition aux actifs chinois nous ont incités à vendre la position dans SK Hynix et à recycler le produit de la vente dans une nouvelle position dans Samsung Electronics, qui, selon nous, se négociait à un cours attrayant. Samsung, le plus grand fabricant mondial de puces mémoire, devrait profiter du cycle baissier actuel pour conquérir des parts de marché dans le domaine des mémoires dynamiques à accès aléatoire (DRAM) et continuer à investir massivement pour acquérir un avantage concurrentiel/technologique par rapport à ses concurrents. Nous avons également acheté ASM International, qui est un leader sur le marché du dépôt par couche atomique (ALD), un type d'équipement pour le traitement des plaquettes. ASM possède une part de marché mondiale de premier plan dans le domaine de l'ALD et ses clients comprennent des fabricants de fonderies logiques et de mémoire (DRAM et NAND). ALD devrait connaître une forte croissance structurelle au cours des prochaines années en raison de sa précision par rapport aux technologies concurrentes dans un marché à forte croissance. Les inquiétudes entourant l'environnement concurrentiel et son incidence potentielle sur les rendements nous ont incités à vendre le titre chinois StarPower Semiconductor. Nous avons vendu l'action chinoise LONGi Green Energy Technology par crainte d'une diminution des rendements en raison de l'intensification de la concurrence, alors que la capacité de l'industrie des plaquettes solaires photovoltaïques continue de s'accroître.

Nous avons acheté la Bank Rakyat, une grande banque indonésienne axée sur le microfinancement. La dynamique macroéconomique de l'Indonésie est attrayante, car le pays cherche à passer de la simple exportation de matières premières à une fabrication à plus forte valeur ajoutée, et cherche également à tirer parti de la délocalisation à proximité. La structure du marché est favorable et nous croyons que Bank Rakyat possède de solides avantages concurrentiels qui devraient l'aider à obtenir des rendements supérieurs sur le capital investi.

Nous avons vendu la petite position restante dans Asian Paints en raison de préoccupations quant à l'ampleur de l'intensification de la concurrence au sein de l'industrie. Un nouveau concurrent important prévoit augmenter considérablement sa capacité. Malgré notre feuille de route remarquable, nous nous interrogeons sur la capacité de Asian Paints de faire fi de cette nouvelle concurrence sans exercer de pression sur la croissance ou les rendements. Nous avons également vendu le fabricant chinois de batteries Wuxi Lead Intelligent Equipment en raison de nos inquiétudes quant à la possibilité d'une croissance et d'un rendement plus faibles, compte tenu de la surcapacité du secteur.

La société minière australienne OZ Minerals a quitté le portefeuille lorsque BHP a conclu l'achat de la société.

GSAM a introduit plusieurs nouveaux signaux dans le pilier « Thèmes et tendances ». Le premier signal, introduit dans toutes les régions à l'exception du Japon, s'appuie sur des techniques de NLP et de modélisation thématique pour identifier les liens économiques entre les entreprises sur la base de leurs descriptions actuelles. Le deuxième exemple que nous aimerions vous donner est la série de signaux de l'équipe qui tirent parti des techniques d'intégration de mots pour saisir la signification des mots et du langage utilisés dans les examens des employeurs afin de cerner les liens économiques entre les sociétés mentionnées.

Court terme, nous croyons que les prix des actifs continueront probablement d'être influencés par les forces inflationnistes que nous observons aux États-Unis, ainsi que par la réaction de la Réserve fédérale américaine. D'autres variables influenceront probablement la trajectoire des actions des marchés émergents dans les mois à venir, notamment le conflit en Ukraine, les prix des matières premières, la force du dollar américain, l'évolution de la reprise chinoise et les conditions macro-financières mondiales. Les actions des marchés émergents se négocient actuellement à un escompte anormalement élevé par rapport aux marchés développés, ce qui crée un contexte favorable si ces variables à court terme s'avèrent favorables pour les marchés émergents.

Nous sommes plus à l'aise de mettre en évidence les occasions à long terme dans les marchés émergents. Ces hypothèses sont fondées sur des niveaux relativement plus élevés de croissance des revenus, sur des augmentations rapides de la pénétration des produits et sur la possibilité de regroupements dans le secteur. Nous croyons qu'il existe une occasion unique pour les sociétés des marchés émergents qui sont bien exposées aux tendances de croissance à long terme fiables et qui peuvent exploiter cette occasion plus que leurs pairs grâce à leur offre et à leur exécution différenciées. Par conséquent, nous croyons que les investisseurs des marchés émergents qui sont en mesure de repérer les sociétés et les thèmes de croissance appropriés devraient être récompensés 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.

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

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« 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.

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

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 30 juin 2023
Total des frais de courtage	1 556 639,63
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 311,42 titres du fonds pour une valeur de 3 730,05 \$, ce qui représentait près de 0,0002 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 30 juin 2023, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,24 titres du fonds pour une valeur de 19,85 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

TBN 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 [†]
Investisseurs	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série Conseillers*			
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	0,85 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,80 %	—	100,00 %
Série O	s.o.****	—	100,00 %

^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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

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

^(***) Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants.

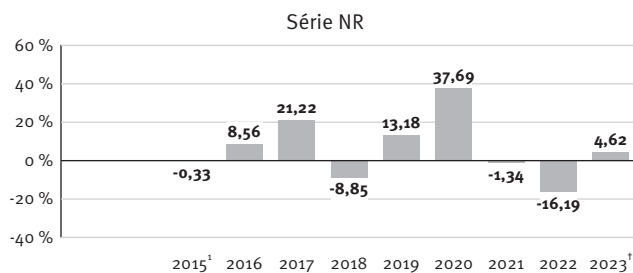
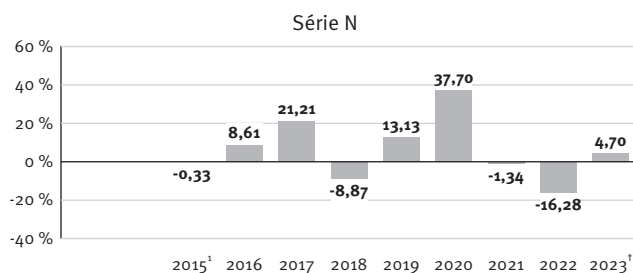
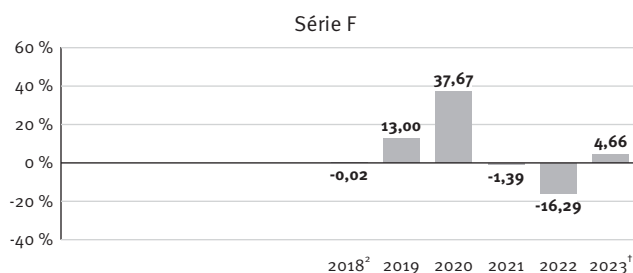
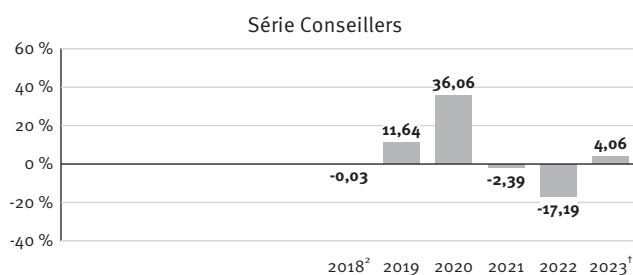
^(****) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

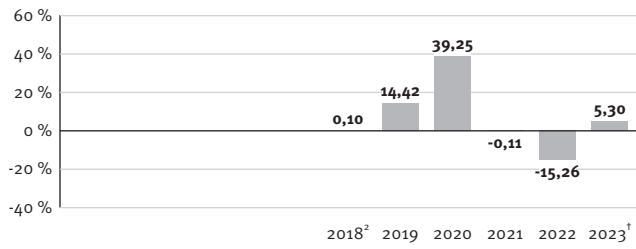
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



Série 0



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 10 décembre 2018 (début des opérations) au 31 décembre 2018.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 5 mai 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

⁽⁴⁾ Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Séries Investisseurs * / Conseillers**

^(*) La Série Investisseurs a été créée le 5 mai 2021. Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

^(**) Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 10 décembre 2018				
Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ^(a)	11,33	13,69	14,95	11,08	10,01	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,28	0,21	0,20	0,34	0,02
Total des charges	(0,15)	(0,31)	(0,40)	(0,32)	(0,28)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	(0,80)	1,15	0,81	0,03	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	(1,95)	(0,54)	2,89	0,79	0,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ^(a)	0,45	(2,78)	0,42	3,58	0,88	0,02
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,09	—	0,07	—
des gains en capital	—	—	0,86	0,10	—	0,01
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ^(a)	—	—	0,95	0,10	0,07	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ^(a)	11,74	11,33	13,69	14,95	11,08	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	20 856	22 599	42 971	131 736	145 622	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 770 078	1 996 555	3 143 162	8 799 938	13 141 657	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,35	2,36	2,30	2,42	2,42	2,32
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,36	2,37	2,31	2,42	2,42	13,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,27	0,31	0,29	0,27	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	49,53	112,53	120,77	112,83	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	11,78	11,32	13,67	14,97	11,08	9,99

Série F*

⁽¹⁾ Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 10 décembre 2018				
Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,39	13,78	15,34	11,18	10,02	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,32	0,28	0,19	0,36	0,02
Total des charges	(0,08)	(0,18)	(0,22)	(0,21)	(0,16)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	(0,93)	1,92	1,54	(0,03)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,48	(1,40)	(2,97)	7,19	1,17	0,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,48	(2,19)	(0,99)	8,71	1,34	0,03
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,14	0,09	—	0,11	—
des gains en capital	—	—	1,33	0,02	—	0,01
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,14	1,42	0,02	0,11	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,87	11,39	13,78	15,34	11,18	10,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	86 829	82 360	80 932	34 313	333	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	7 293 620	7 242 006	5 880 571	2 233 150	29 793	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,23	1,26	1,22	1,27	1,27	1,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,30	1,33	1,27	1,30	1,28	12,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,27	0,31	0,29	0,27	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	49,53	112,53	120,77	112,83	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	11,90	11,37	13,76	15,37	11,18	9,99

Séries N / Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 30 octobre 2015				
Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,93	14,42	16,26	11,96	10,77	12,48
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,19	0,32	0,28	0,22	0,34	0,29
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,24)	(0,19)	(0,17)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	(1,03)	2,24	0,92	0,01	0,58
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,53	(1,40)	(2,52)	3,30	1,20	(1,79)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,53	(2,30)	(0,24)	4,25	1,38	(1,11)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	0,01
des dividendes	—	0,15	0,09	0,07	0,19	0,11
des gains en capital	—	—	1,62	0,10	—	0,50
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,15	1,71	0,17	0,19	0,62
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,43	11,93	14,42	16,26	11,96	10,77

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	576 085	534 606	486 118	437 769	357 654	286 148
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	46 181 846	44 869 267	33 763 072	26 877 082	29 901 665	26 631 758
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,27	0,31	0,29	0,27	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	49,53	112,53	120,77	112,83	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	12,47	11,91	14,40	16,29	11,96	10,74

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,31	10,67	12,75	9,89	9,30	11,36
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,13	0,23	0,21	0,18	0,29	0,25
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,18)	(0,15)	(0,14)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	(0,73)	1,72	0,73	0,01	0,51
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,36	(1,06)	(1,92)	2,59	1,00	(1,52)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,36	(1,69)	(0,17)	3,35	1,16	(0,93)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	0,01
des dividendes	0,06	0,10	0,07	0,08	0,17	0,11
des gains en capital	—	—	1,22	0,08	—	0,43
remboursement de capital	0,19	0,53	0,70	0,52	0,39	0,57
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,25	0,63	1,99	0,68	0,56	1,12
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,40	8,31	10,67	12,75	9,89	9,30

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	5 448	5 310	5 253	4 842	4 357	3 752
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	646 226	640 076	492 760	379 231	440 178	404 569
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,20	1,20	1,20	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,20	1,20	1,20	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,27	0,31	0,29	0,27	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	49,53	112,53	120,77	112,83	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	8,43	8,30	10,66	12,77	9,90	9,27

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,15	13,46	15,19	11,15	10,04	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,29	0,27	0,21	0,33	0,03
Total des charges	(0,02)	(0,04)	(0,05)	(0,04)	(0,03)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	(0,95)	2,15	0,90	0,01	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	(1,18)	(2,44)	3,27	1,09	0,13
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,58	(1,88)	(0,07)	4,34	1,40	0,15
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,01	—
des dividendes	—	0,26	0,17	0,22	0,29	—
des gains en capital	—	—	1,60	0,09	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,26	1,77	0,31	0,30	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,69	11,15	13,46	15,19	11,15	10,04

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	688 819	670 040	685 760	523 144	357 871	260 530
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	58 722 205	60 157 306	51 003 141	34 383 458	32 076 087	26 029 562
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,27	0,31	0,29	0,27	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	49,53	112,53	120,77	112,83	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	11,73	11,14	13,45	15,21	11,16	10,01

Série GP*

⁽¹⁾ Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD. Cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	15,24	18,42	20,78	15,24	13,75	15,95
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,24	0,40	0,36	0,28	0,44	0,37
Total des charges	(0,10)	(0,20)	(0,26)	(0,21)	(0,18)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,13)	(1,26)	2,84	1,27	0,02	0,72
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,63	(1,88)	(3,22)	4,43	1,49	(2,24)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,64	(2,94)	(0,28)	5,77	1,77	(1,36)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,01	0,02
des dividendes	—	0,23	0,14	0,11	0,28	0,18
des gains en capital	—	—	2,09	0,13	—	0,64
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,23	2,23	0,24	0,29	0,84
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	15,90	15,24	18,42	20,78	15,24	13,75

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	638 280	612 394	723 281	630 575	436 291	342 646
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	40 023 237	40 249 783	39 326 034	30 298 470	28 606 558	24 982 848
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,97	0,97	0,98	0,97	0,97
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,97	0,97	0,97	0,98	0,97	0,97
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,27	0,31	0,29	0,27	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	49,53	112,53	120,77	112,83	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	15,95	15,21	18,39	20,81	15,25	13,72

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽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 30 juin 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	6,0
Tencent Holdings Ltd.	4,4
Samsung Electronics Co. Ltd.	3,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,6
Meituan Dianping	2,4
AIA Group Ltd.	2,2
HDFC Bank Ltd.	2,0
Tata Consultancy Services Ltd.	2,0
Info Edge India Ltd.	1,8
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1,8
Yum China Holdings Inc.	1,8
Samsung SDI Co. Ltd.	1,7
XP Inc.	1,6
ASML Holding NV	1,5
Bank Mandiri (Persero) TBK PT	1,5
Hindustan Unilever Ltd.	1,3
NetEase Inc.	1,3
Titan Industries Ltd.	1,3
Raia Drogasil SA	1,1
WEG SA	1,1
Alibaba Group Holding Ltd.	1,0
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	1,0
Foshan Haitian Flavouring & Food Co. Ltd.	1,0
Marico Ltd.	1,0
Shenzhen Inovance Technology Co. Ltd.	1,0
	47,5

Total de la valeur liquidative 2 016 318 342 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Chine	24,0
Inde	20,8
Taiwan	11,1
Corée du Sud	9,0
Brésil	7,6
États-Unis	3,3
Mexique	3,2
Hong Kong	2,9
Indonésie	2,6
Pays-Bas	2,4
Afrique du Sud	2,0
Arabie Saoudite	1,6
Argentine	1,6
Thaïlande	1,2
Japon	1,0
Pérou	0,9
Émirats Arabes Unis	0,4
Turquie	0,4
Pologne	0,4
Grèce	0,3
Koweït	0,2
Chili	0,1
Luxembourg	0,1
Philippines	0,1
Qatar	0,1
Singapour	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,6

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	24,3
Finance	21,3
Consommation discrétionnaire	15,9
Biens de consommation de base	9,6
Services de communication	8,9
Industrie	8,2
Matériaux	3,1
Santé	3,1
Énergie	1,6
Services aux collectivités	0,9
Immobilier	0,3
Banques commerciales	0,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,6

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

L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bninvestissements.ca.

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR au www.sedar.com.