

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2022

Portefeuille privé d'actions canadiennes **Portefeuille privé de revenu d'actions 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 2022, les parts de la Série Conseillers du Portefeuille privé de revenu d'actions BNI ont produit un rendement de -9,43 % comparativement à -9,87 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice composé plafonné S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

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

La valeur liquidative du fonds a baissé de 4,64 % au cours de la période, de 151,47 millions de dollars au 31 décembre 2021 à 144,44 millions de dollars au 30 juin 2022.

Les actions canadiennes ont perdu du terrain pendant le premier semestre sous l'effet d'une série d'événements économiques, monétaires et géopolitiques qui ont plongé la plupart des grands indices boursiers internationaux dans une phase baissière.

L'évolution des actions canadiennes était essentiellement motivée par des phénomènes touchant le principal partenaire commercial du Canada, qui, selon des projections de la Fed d'Atlanta, est en passe d'enregistrer une contraction de son PIB pendant les deux premiers trimestres de 2022. Beaucoup d'analystes considèrent cela comme la définition technique d'une récession. Les hausses des taux d'intérêt et autres mesures de resserrement monétaire entreprises par la Réserve fédérale américaine pour calmer l'inflation ont fait monter la valeur du dollar US, qui a gagné du terrain par rapport aux principales monnaies du monde, dont le huard.

L'accès de faiblesse observé au sud de la frontière commence à se propager au nord. L'économie canadienne a perdu 43 000 emplois en juin, bien que le taux de chômage ait diminué de deux dixièmes de point de pourcentage à un nouveau record de 4,9 % à cause des nombreuses sorties de la population active. Au début de juin, la Banque du Canada a augmenté son taux directeur à 1,5 % et on s'attendait à ce qu'elle le majore encore de 75 points de base à l'annonce de la mi-juillet, tout en poursuivant le resserrement quantitatif pour essayer de maîtriser une inflation inégalée depuis des décennies, qui a atteint 7,7 % en mai, bien au-dessus de la fourchette cible de 2 %.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence. Les positions du fonds dans les secteurs de la technologie de l'information, de la santé et de la consommation discrétionnaire ont contribué le plus au rendement relatif pendant la période que ceux de l'énergie, de l'immobilier et de la consommation de base ont pénalisé.

Les titres les plus lucratifs étaient Enbridge, Brookfield Infrastructure et Definity Financial. Les actions d'Enbridge ont profité de la hausse généralisée des prix de l'énergie alors que Brookfield Infrastructure a fait état de solides résultats trimestriels et est aussi reconnue pour ses caractéristiques robustes de protection contre l'inflation. Definity Financial a publié des données sur le rendement vigoureuses pour le premier trimestre, après son premier appel public à l'épargne.

Les titres qui ont le plus laissé à désirer étaient Brookfield Asset Management, Qualcomm et Digital Realty. Brookfield Asset Management et les positions plus larges du fonds dans le secteur des services aux collectivités ont inscrit un rendement inférieur en partie à cause de la hausse des taux d'intérêt qui affecte les ratios de valorisation des actions. Qualcomm a pâti d'un environnement difficile dans l'ensemble du secteur technologique. Digital Realty a aussi souffert de la faiblesse généralisée de ce secteur pendant le trimestre.

Événements récents

Le fonds surpondère les secteurs des services financiers, de l'immobilier et des services aux collectivités et sous-pondère ceux des matériaux, de l'énergie, des produits industriels et de la consommation discrétionnaire.

La plupart des marchés développés sont en phase baissière (c.-à-d. descendus à plus de 20 % sous leur point culminant de la fin de 2021). L'application des prévisions du scénario de base du gestionnaire de portefeuille au cas par cas aux positions détenues dans le portefeuille révèle trois points intéressants.

Premièrement, le potentiel d'une baisse supplémentaire de 10 % dans toutes les stratégies. On se souvient que le marché est un mécanisme d'actualisation prospective et, actuellement, ce marché baissier témoigne de la conviction que la conjoncture ne s'améliorera pas à court terme. En outre, les récessions médianes accompagnées de marchés baissiers provoquent typiquement une baisse maximum sous le point culminant d'environ 30 %. Le deuxième fait, et qui est plus important, est que la remontée générée potentiellement est beaucoup plus forte que la baisse, pratiquement deux fois plus pour certaines stratégies. Ce comportement à asymétrie positive est un indicateur clé pour générer des rendements corrigés du risque solides. Le gestionnaire de portefeuille a confiance dans l'évaluation équilibrée des résultats futurs et le rendement corrigé du risque est à présent favorable. Enfin, le gestionnaire de portefeuille a déployé le capital dans de nombreuses possibilités d'investissement, qui ont toutes un risque de baisse très limité et un potentiel de hausse de plus de dix pour cent.

Le fonds donne la priorité à la défensive et se concentre sur la préservation du capital. Étant donné les niveaux sans précédent d'inflation après la pandémie, les banques centrales retirent les mesures de détente du système. Le gestionnaire de portefeuille laisse ses ressources investies presque entièrement dans des sociétés qui offrent une protection contre l'inflation, des bilans solides, d'excellents profils de croissance endogène sous-jacente et des valorisations relatives intéressantes. Cela dit, si une récession devait être déclenchée à cause d'un resserrement exagéré des conditions monétaires, l'ADN défensif de la stratégie devrait maintenir le fonds en bon état et préserver le capital.

Malgré les risques mentionnés ci-dessus, le gestionnaire de portefeuille reste constructif à l'égard du marché boursier en 2022, mais en reconnaît la fragilité. Voici quelques événements clés qui pourraient le forcer à revoir son positionnement :

Inflation : Beaucoup de choses ont changé en quatre-vingt-dix jours. Les taux d'équilibre sur 10 ans au Canada ont augmenté de 40 points de base depuis la mi-janvier et se trouvent actuellement à 2,25 %. Les attentes en matière d'IPC pour le mois à venir dépasseront probablement 5 %. La hausse de l'inflation sur une période prolongée signifie que les banques centrales devront relever les taux d'intérêt davantage et plus rapidement qu'on ne le pensait auparavant. Le marché obligataire anticipe encore 7 hausses cette année, ce qui pousse l'extrémité éloignée de la courbe à près de 2 %. Voir le dernier point sur les variants pour les répercussions à long terme.

Risque géopolitique : La guerre en Ukraine continue de faire des ravages tant d'un point de vue humanitaire qu'économique. Les sanctions imposées à la Russie, grand producteur et exportateur de matières premières, devraient continuer de nourrir l'inflation des prix des matières premières.

Craintes d'inversion de la courbe des taux : La courbe qui mesure l'écart des taux des obligations du Canada de 10 ans et de 5 ans dépasse légèrement 10 points de base et est sur le point de s'inverser. La courbe des taux de référence est plutôt celle qui mesure l'écart entre les taux des obligations de 10 ans et de 3 mois; elle se trouve actuellement à 170 points de base et s'est inversée pour la dernière fois au pire de la pandémie.

Variants : Le variant Omicron, hautement contagieux, a muté pour devenir le variant BA2, qui serait plus transmissible de 30 %. Comme cela s'est vu récemment en Chine, les nouveaux variants entraînent d'autres vagues de fermetures. Celles-ci se répercuteront sur les chaînes d'approvisionnement déjà engorgées, pour venir finalement attiser l'inflation. Tant que le monde sera aux prises avec la COVID, l'inflation restera probablement plus élevée qu'au cours de la dernière décennie.

Le 30 avril 2022, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Robert Martin a terminé son mandat comme membre du CEI. Le 1 mai 2022, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Line Deslandes a été nommée membre du CEI.

Opérations entre parties liées

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

Distribution et rémunération des courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour le 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.

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 2022
Total des frais de courtage	42 682,58
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	5 975,52

Détentions

Au 30 juin 2022, Banque Nationale Investissements inc. détenait 103,63 titres du fonds pour une valeur de 1 145,16 \$, ce qui représentait près de 0,0008 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Conseillers			
Frais initiaux	1,45 %	68,97 %	31,03 %
Série T5			
Frais initiaux	1,45 %	68,97 %	31,03 %
Série F et Série F5	0,45 %	—	100,00 %
Série O	S.O.*	—	100,00 %

⁽¹⁾ Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

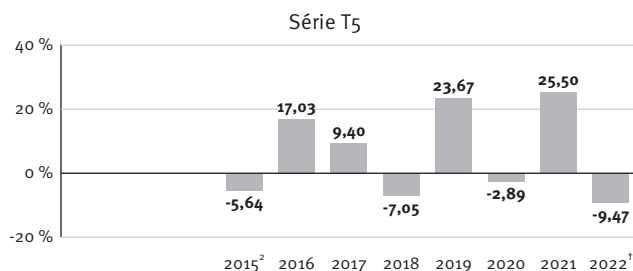
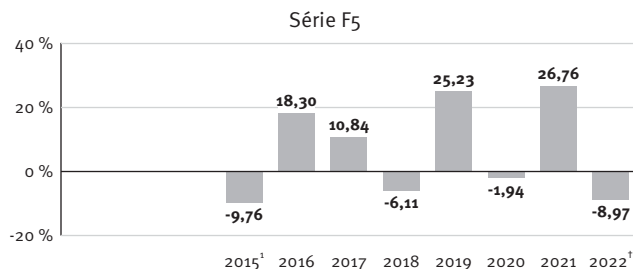
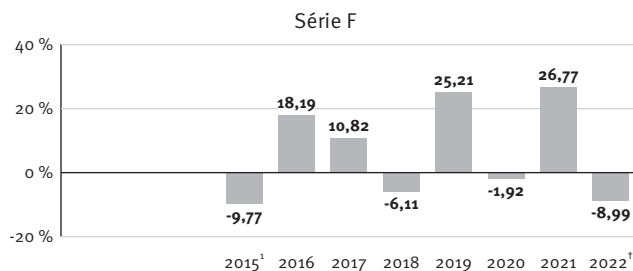
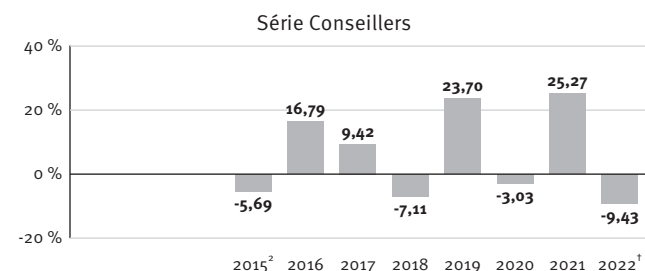
⁽²⁾ Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 14 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 1 mars 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022.

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.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,24	11,50	12,05	10,19	11,46	10,80
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,40	0,39	0,42	0,46	0,41
Total des charges	(0,13)	(0,24)	(0,22)	(0,23)	(0,21)	(0,22)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,39	0,60	(0,43)	0,60	0,23	0,50
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,85)	2,14	0,10	1,60	(1,26)	0,32
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,38)	2,90	(0,16)	2,39	(0,78)	1,01
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,07	0,15	0,17	0,22	0,25	0,18
des gains en capital	—	—	—	0,32	0,22	0,17
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,07	0,15	0,17	0,54	0,47	0,35
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	12,82	14,24	11,50	12,05	10,19	11,46

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	31 044	31 952	25 079	17 420	12 933	14 081
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	2 420 453	2 243 069	2 180 961	1 445 114	1 269 443	1 228 686
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,83	1,84	1,84	1,80	1,81	1,88
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,83	1,84	1,84	1,80	1,81	1,88
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,05	0,23	0,13	0,09	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,32	38,80	170,69	83,72	62,87	68,00
Valeur liquidative par part (\$)	12,83	14,24	11,50	12,05	10,19	11,46

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,49	10,88	11,41	9,65	10,87	10,25
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,20	0,38	0,36	0,40	0,43	0,39
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,08)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,37	0,56	(0,57)	0,56	0,19	0,48
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,73)	2,04	0,17	1,52	(1,12)	0,28
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,21)	2,89	(0,13)	2,39	(0,58)	1,07
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	0,03	0,02	—
des dividendes	0,14	0,27	0,29	0,30	0,35	0,30
des gains en capital	—	—	—	0,31	0,20	0,17
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,14	0,27	0,29	0,64	0,57	0,47
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	12,14	13,49	10,88	11,41	9,65	10,87

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	57 436	60 786	46 270	45 109	35 546	48 382
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	4 731 111	4 507 046	4 252 989	3 952 666	3 682 176	4 451 911
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,68	0,70	0,69	0,67	0,67	0,67
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,68	0,70	0,69	0,67	0,67	0,67
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,05	0,23	0,13	0,09	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,32	38,80	170,69	83,72	62,87	68,00
Valeur liquidative par part (\$)	12,14	13,49	10,88	11,41	9,65	10,87

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,75	9,70	10,49	8,99	10,26	9,82
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,17	0,33	0,33	0,37	0,42	0,38
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,32	0,49	(0,46)	0,60	0,22	0,45
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,49)	1,81	0,04	1,15	(1,27)	0,32
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,04)	2,55	(0,17)	2,04	(0,71)	1,07
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	0,03	0,02	—
des dividendes	0,12	0,24	0,26	0,26	0,28	0,26
des gains en capital	—	—	—	0,29	0,15	0,11
remboursement de capital	0,17	0,25	0,28	0,16	0,21	0,23
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,29	0,49	0,54	0,74	0,66	0,60
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,42	11,75	9,70	10,49	8,99	10,26

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	46 420	48 080	33 353	31 459	13 555	7 110
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 453 847	4 091 012	3 438 131	2 998 879	1 507 053	693 109
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,68	0,68	0,68	0,67	0,67	0,67
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,68	0,68	0,68	0,67	0,67	0,67
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,05	0,23	0,13	0,09	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,32	38,80	170,69	83,72	62,87	68,00
Valeur liquidative par part (\$)	10,42	11,75	9,70	10,49	8,99	10,26

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2021

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,27	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,18	0,30
Total des charges	—	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,34	0,43
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,57)	1,63
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,05)	2,35
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,17	0,24
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,17	0,24
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,05	12,27

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	9 234	10 411
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	835 804	848 157
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,32	38,80
Valeur liquidative par part (\$)	11,05	12,27

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,51	9,60	10,47	9,10	10,54	10,26
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,17	0,32	0,33	0,37	0,42	0,38
Total des charges	(0,10)	(0,18)	(0,18)	(0,20)	(0,19)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,32	0,49	(0,50)	0,51	0,21	0,46
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,58)	1,73	0,03	1,45	(1,20)	0,25
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,19)	2,36	(0,32)	2,13	(0,76)	0,88
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,05	0,15	0,17	0,19	0,22	0,17
des gains en capital	—	—	—	0,30	0,18	0,16
remboursement de capital	0,24	0,33	0,36	0,26	0,31	0,34
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,29	0,48	0,53	0,75	0,71	0,67
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,15	11,51	9,60	10,47	9,10	10,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	309	246	280	314	269	273
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	30 456	21 337	29 154	29 954	29 555	25 954
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,74	1,69	1,69	1,83	1,80	1,87
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,74	1,69	1,70	1,83	1,81	1,88
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,05	0,23	0,13	0,09	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,32	38,80	170,69	83,72	62,87	68,00
Valeur liquidative par part (\$)	10,15	11,51	9,60	10,47	9,10	10,53

⁽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 2022

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	8,0
Enbridge Inc.	7,3
Banque Toronto-Dominion	7,1
Brookfield Infrastructure Partners LP	4,5
Shaw Communications Inc., catégorie B	4,2
Banque de Nouvelle-Écosse	4,0
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,0
Quebecor Inc., catégorie B	4,0
QUALCOMM Inc.	3,5
Groupe WSP Global Inc.	3,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,2
Granite Real Estate Investment Trust	2,9
Intact Corporation Financière	2,7
TC Energy Corp.	2,7
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	2,6
Constellation Software Inc.	2,6
Definity Financial Corporation	2,5
Financière Sun Life Inc.	2,3
Groupe TMX Ltée.	2,3
iA Financial Corp Inc.	2,2
Microsoft Corp.	2,1
TELUS Corp.	2,1
BCE Inc.	2,0
Digital Realty Trust Inc.	1,8
George Weston Ltd.	1,7
	85,6

Total de la valeur liquidative 144 442 649 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	34,2
Services de communication	12,4
Énergie	11,6
Industrie	8,9
Technologies de l'information	8,2
Services aux collectivités	7,7
Biens de consommation de base	7,4
Immobilier	6,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,2

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 Web au www.bninvestissements.ca.