

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2023

Portefeuille privé d'actions canadiennes

Portefeuille privé d'actions canadiennes 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 Conseillers du Portefeuille privé d'actions canadiennes BNI ont produit un rendement de 5,36 % comparativement à 5,70 % 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 5,16 % au cours de la période, de 1,151 milliards de dollars au 31 décembre 2022 à 1,210 milliards de dollars au 30 juin 2023.

Le marché boursier canadien a affiché un solide rendement au premier semestre de 2023, dans un contexte de reprise plus générale de la confiance des investisseurs. Toutefois, contrairement à 2021 et 2022, il a été à la traîne de ses pairs mondiaux. Comme c'est généralement le cas, la construction unique des principaux indices nationaux a été le facteur clé de la performance relative. Le Canada a souffert de sa forte pondération dans le secteur de l'énergie, qui a sous-performé en raison des pressions exercées sur les prix du pétrole par les inquiétudes concernant les perspectives de la demande. La perspective d'un ralentissement de la croissance a également pesé sur les valeurs minières et ferroviaires. Les valeurs financières, qui ont relativement bien résisté à l'instabilité du secteur bancaire mondial, sont également restées à la traîne, en partie à cause de l'inversion de la courbe des taux d'intérêt. En outre, la plus faible allocation du pays aux valeurs technologiques a pesé sur les résultats relatifs, compte tenu des gains considérables enregistrés par ce secteur. Sur une note positive, le taux d'inflation du Canada a chuté à 3,4 % en mai, son plus bas niveau depuis juin 2021. Bien que la Banque du Canada ait surpris les marchés avec une hausse de taux d'un quart de point au début de juin, la tendance baissière de l'inflation a nourri l'espoir que la Banque pourrait bientôt adopter une politique neutre.

Le Fonds a affiché un rendement légèrement inférieur à celui de l'indice de référence au cours de la période, la sous-pondération de l'énergie et la surpondération et la sélection de titres dans le secteur des produits industriels ayant été les principaux moteurs du rendement relatif. Dans le secteur de l'énergie, après avoir reculé de plus de 30 % en 2022, les prix du pétrole en Amérique du Nord (et à l'échelle mondiale) ont continué de dégringoler dans un marché quelque peu dépourvu de direction en 2023, où le marché des actions du secteur de l'énergie au Canada s'est montré quelque peu résilient, limitant les baisses à 2 à 3 % pour la période. Dans le secteur des produits industriels, les titres cycliques Boyd Group Services Inc. et Finning International Inc. ont progressé au cours du trimestre, Boyd ayant déclaré des bénéfices supérieurs aux prévisions générales pour le premier trimestre, ce qui reflète une forte demande et une solide exécution par la direction dans un contexte d'exploitation encore incertain.

Événements récents

Par contre, le Fonds a pris une position dans Cogeco Communications Inc. au cours de la période, après avoir bien réfléchi à la reprise des actions américaines du secteur de la câblodistribution. Le Fonds a également acquis des titres de Waste Connections Inc. au cours d'une correction qui a touché un creux au début de juin.

Le Fonds a vendu ses placements dans Lumine Group Inc. et Magna International Inc. Les actions de Lumine Group ont été vendues en raison de leur évaluation élevée et de leur pondération relativement faible dans le portefeuille. Le Fonds s'est départi de Magna en raison de préoccupations liées au changement important de la stratégie de placement de la société.

En ce qui concerne le positionnement, le portefeuille continue de mettre l'accent sur les flux de trésorerie et les évaluations, et le conseiller en valeurs a profité du solide début de l'année pour réduire les titres qui ont surperformé et redéployer ses placements dans des titres à la traîne.

Les marchés boursiers ont généré des gains plus importants au premier semestre de 2023 que ce qui était probablement prévu il y a six mois, surtout aux États-Unis. La vigueur du marché de l'emploi et les économies excédentaires découlant de la pandémie expliquent la résilience des consommateurs malgré la hausse des taux d'intérêt et l'inflation élevée (et « collatérale »). De plus, la plupart de ces progrès du marché sont survenus dans la foulée d'une expansion des multiples plutôt que d'une croissance des bénéfices, la croissance des bénéfices s'étant avérée négative au cours des derniers trimestres. Toutefois, même si l'économie nord-américaine, y compris le Canada, a évité une récession, le risque, si minime soit-il, demeure présent en raison du resserrement monétaire qui continue de se faire sentir dans l'économie – resserrement qui ne serait que lentement atténué par les pressions inflationnistes « collantes » qui existent dans de nombreuses mesures fondamentales. En ce qui concerne les données fondamentales des sociétés, même si la hausse des taux commence à avoir une incidence sur les résultats nets, la vigueur de l'activité économique a continué de soutenir un chiffre d'affaires solide, les sociétés ayant réagi en réduisant leurs coûts au moyen d'une réduction de la main-d'œuvre. Du point de vue des valorisations, alors que les marchés américains sont presque entièrement évalués en vue d'un atterrissage en douceur de l'économie, les marchés canadiens disposent d'un peu plus de marge de manœuvre lorsque les rendements des bénéfices demeurent supérieurs à ceux offerts par les obligations de sociétés et les équivalents de trésorerie.

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.

Une Série O du fonds a été créée le 29 mai 2023.

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.

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	112 520,39
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 283,46 titres du fonds pour une valeur de 2 489,01 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % 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 1,45 titres du fonds pour une valeur de 18,32 \$, 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.

Approbatons 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

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.

Les frais de gestion payés par le fonds 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 Gestion privée de patrimoine BNI (« 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. 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 N et Série NR*	0,20 %	—	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.

^(*) 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.

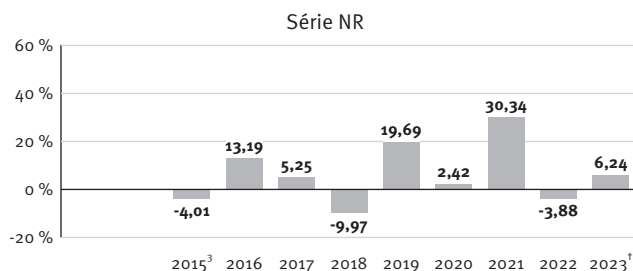
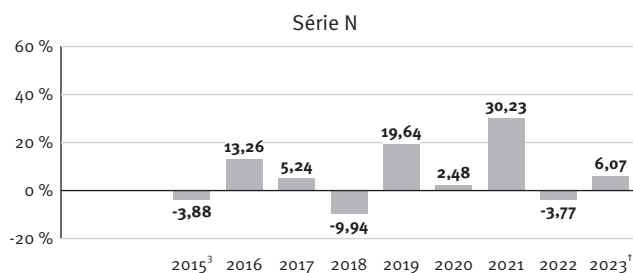
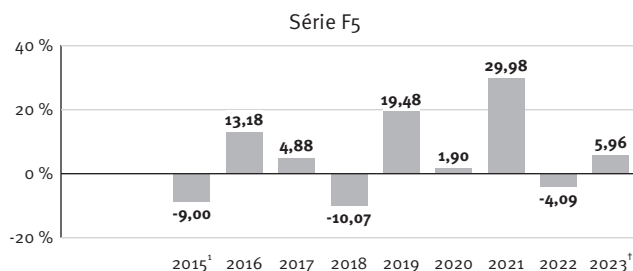
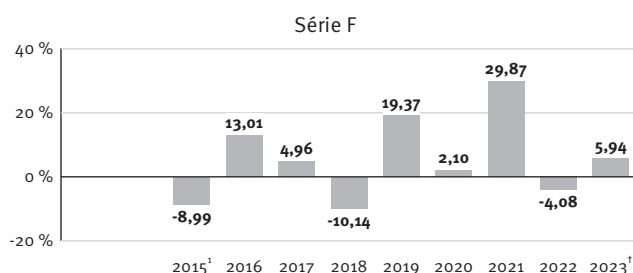
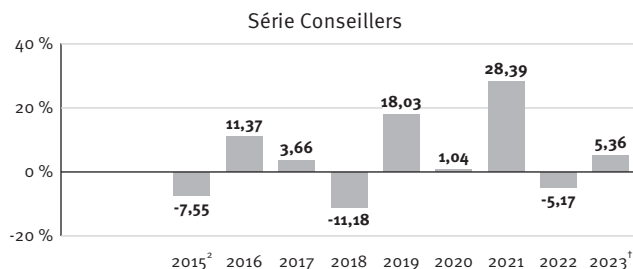
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

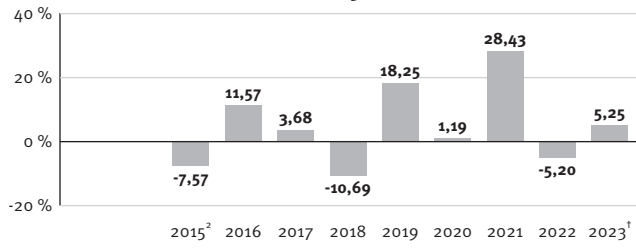
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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 T5



⁽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 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽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.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 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⁾	11,01	12,39	10,30	10,34	9,23	10,44
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,17	0,32	0,34	0,30	0,30	0,25
Total des charges	(0,11)	(0,22)	(0,23)	(0,18)	(0,19)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	1,34	1,29	(0,43)	0,69	(0,06)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	(1,67)	1,62	0,22	0,89	(1,17)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,75	(0,23)	3,02	(0,09)	1,69	(1,17)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,07	0,07	0,15	0,14	0,04
des gains en capital	—	0,67	0,77	—	0,42	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,74	0,84	0,15	0,56	0,04
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,60	11,01	12,39	10,30	10,34	9,23

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⁾	2 436	3 604	2 575	2 275	2 771	3 186
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	210 049	327 349	207 969	220 931	268 004	345 049
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,83	1,82	1,81	1,84	1,80	1,81
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,83	1,82	1,81	1,84	1,80	1,81
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	11,60	11,01	12,38	10,30	10,34	9,23

Séries F / 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 : 21 mai 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⁾	10,10	12,09	10,05	10,13	8,97	10,23
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,16	0,31	0,33	0,30	0,30	0,24
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,09)	(0,07)	(0,07)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,15	1,45	1,23	(0,48)	0,67	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,27	(2,17)	1,69	0,48	0,87	(0,87)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,54	(0,50)	3,16	0,23	1,77	(0,69)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,26	0,21	0,29	0,23	0,22
des gains en capital	—	1,25	0,75	—	0,35	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	1,51	0,96	0,29	0,58	0,22
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,70	10,10	12,09	10,05	10,13	8,97

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⁾	23 249	18 276	17 192	17 045	21 814	20 286
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 173 272	1 810 252	1 422 094	1 696 022	2 153 178	2 261 869
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,69	0,69	0,71	0,77	0,61	0,65
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,69	0,69	0,71	0,77	0,61	0,65
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	10,70	10,10	12,09	10,05	10,13	8,97

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 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⁾	8,22	9,96	8,47	8,81	8,01	9,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,13	0,25	0,27	0,25	0,25	0,20
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,07)	(0,08)	(0,06)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	1,15	0,08	(0,25)	0,36	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,26	(1,68)	3,39	0,12	0,97	(0,77)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,48	(0,35)	3,67	0,04	1,52	(0,66)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,09	0,21	0,27	0,19	0,21	0,16
des gains en capital	—	0,84	0,59	—	0,34	—
remboursement de capital	0,11	0,29	0,16	0,25	0,19	0,31
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,20	1,34	1,02	0,44	0,74	0,47
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,50	8,22	9,96	8,47	8,81	8,01

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⁾	12	10	9	130	217	453
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 391	1 229	914	15 309	24 643	56 568
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,68	0,69	0,63	0,95	0,61	0,63
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,68	0,69	0,63	0,96	0,61	0,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	8,50	8,22	9,96	8,47	8,81	8,01

Série N

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⁾	10,87	13,33	10,98	10,95	9,67	10,95
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,17	0,35	0,36	0,32	0,32	0,25
Total des charges	(0,02)	(0,06)	(0,06)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	1,62	1,42	(0,46)	0,72	(0,05)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,32	(2,49)	1,56	0,79	0,89	(1,03)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,64	(0,58)	3,28	0,60	1,88	(0,88)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,38	0,22	0,24	0,26	0,20
des gains en capital	—	1,53	0,75	—	0,36	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	1,91	0,97	0,24	0,62	0,20
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,53	10,87	13,33	10,98	10,95	9,67

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⁾	521 527	467 213	787 021	555 797	432 521	353 004
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	45 228 311	42 997 630	59 067 851	50 620 041	39 485 888	36 512 474
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	11,53	10,87	13,32	10,98	10,95	9,67

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⁾	7,88	10,29	8,78	9,19	8,38	9,92
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,12	0,26	0,28	0,26	0,27	0,22
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,05)	(0,04)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	1,24	1,10	(0,37)	0,61	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,25	(1,89)	1,26	0,58	0,77	(0,92)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,47	(0,44)	2,59	0,43	1,61	(0,78)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,10	0,25	0,18	0,22	0,22	0,18
des gains en capital	—	1,40	0,58	—	0,31	—
remboursement de capital	0,13	0,36	0,35	0,33	0,29	0,42
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,23	2,01	1,11	0,55	0,82	0,60
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,13	7,88	10,29	8,78	9,19	8,38

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⁾	4 950	4 661	8 576	6 198	5 255	4 648
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	609 197	591 146	833 401	705 673	571 640	554 572
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	8,13	7,88	10,29	8,78	9,19	8,38

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 mai 2023

Période comptable terminée	2023 30 juin
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,04
Total des charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,17
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,25
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,25

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	—
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	—
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31
Valeur liquidative par part (\$)	10,25

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 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⁾	7,77	9,48	8,16	8,55	7,81	9,22
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,10	0,22	0,26	0,24	0,26	0,17
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,18)	(0,13)	(0,14)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	1,19	1,02	(0,35)	0,57	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,78	(2,09)	1,17	0,34	0,70	(0,92)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,96	(0,84)	2,27	0,10	1,39	(0,91)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,13	0,09	0,05	0,12	0,11	0,21
des gains en capital	—	0,75	0,56	—	0,28	—
remboursement de capital	0,07	0,39	0,36	0,31	0,28	0,25
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,20	1,23	0,97	0,43	0,67	0,46
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,98	7,77	9,48	8,16	8,55	7,81

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⁾	1	13	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	183	1 611	155	140	132	122
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,85	1,82	1,87	1,63	1,57	1,81
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,85	1,82	1,87	2,32	2,07	1,93
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	7,98	7,77	9,48	8,16	8,55	7,81

Série GP*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 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⁾	18,29	22,17	18,24	18,33	16,17	18,27
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,29	0,58	0,60	0,54	0,54	0,44
Total des charges	(0,05)	(0,13)	(0,13)	(0,10)	(0,11)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,28	2,77	2,36	(0,76)	1,20	(0,14)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,59	(4,21)	2,44	0,72	1,45	(2,13)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,11	(0,99)	5,27	0,40	3,08	(1,94)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,23	0,51	0,34	0,42	0,40	0,28
des gains en capital	—	2,50	1,19	—	0,57	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,23	3,01	1,53	0,42	0,97	0,28
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	19,15	18,29	22,17	18,24	18,33	16,17

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⁾	626 110	622 434	825 609	510 788	457 191	353 841
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	32 687 907	34 034 880	37 242 544	27 997 537	24 939 588	21 886 549
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	19,15	18,29	22,17	18,24	18,33	16,17

Série GPO*

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

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 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⁾	12,04	14,68	12,16	12,24	10,88	12,32
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,19	0,38	0,40	0,36	0,36	0,28
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,19	1,85	1,54	(0,52)	0,82	(0,05)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,41	(2,81)	1,82	0,33	1,11	(1,24)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,78	(0,60)	3,74	0,15	2,27	(1,03)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,19	0,41	0,30	0,34	0,34	0,28
des gains en capital	—	1,73	0,88	—	0,47	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,19	2,14	1,18	0,34	0,81	0,28
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,60	12,04	14,68	12,16	12,24	10,88

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⁾	31 804	34 458	50 524	41 970	48 638	53 834
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 525 084	2 863 066	3 441 441	3 451 959	3 975 130	4 949 831
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	29,31	98,00	61,07	31,97	55,51	53,84
Valeur liquidative par part (\$)	12,60	12,04	14,68	12,16	12,24	10,88

⁽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
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY.....	6,6
Banque Toronto-Dominion.....	6,1
Financière Sun Life Inc.....	5,0
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada.....	4,9
Canadian Natural Resources Ltd.....	4,7
Banque de Montréal.....	4,6
Constellation Software Inc.....	3,8
Intact Corporation Financière.....	3,8
Banque Royale du Canada.....	3,7
Dollarama Inc.....	3,3
Suncor Énergie Inc.....	3,3
Groupe TMX Ltée.....	3,2
Empire Company Ltd., catégorie A.....	3,1
TELUS Corp.....	2,8
CGI Group Inc., catégorie A.....	2,7
Nutrien Ltd.....	2,6
RB Global Inc.....	2,4
Tourmaline Oil Corp.....	2,4
Brookfield Corp.....	2,1
Enbridge Inc.....	2,1
CCL Industries Inc., catégorie B.....	2,0
Shopify Inc., catégorie A.....	2,0
Banque Nationale du Canada.....	1,9
Franco-Nevada Corp.....	1,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7
	<u>81,6</u>

Total de la valeur liquidative..... 1 210 091 809 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance.....	30,5
Industrie.....	21,4
Énergie.....	12,4
Matériaux.....	9,6
Technologies de l'information.....	8,6
Biens de consommation de base.....	4,5
Services de communication.....	4,5
Consommation discrétionnaire.....	4,4
Immobilier.....	3,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7

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.