

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2022

Fonds d'actions mondiales

## Fonds d'actions américaines *SmartData* 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](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2022, les parts de la Série Investisseurs de Fonds d'actions américaines *SmartData BNI* ont produit un rendement de -19,38 % comparativement à -18,26 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice S&P 500 (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 27,17 % au cours de la période, de 1,290 milliards de dollars au 31 décembre 2021 à 939,33 millions de dollars au 30 juin 2022.

Cette baisse est principalement attribuable au rééquilibrage des solutions gérées offertes par la Banque Nationale et aux fluctuations des marchés.

La première moitié de 2022 a été particulièrement éprouvante pour les marchés. Confrontées à une inflation en constante accélération, les banques centrales nord-américaines ont durci le ton en procédant à une série de hausses significatives de leur taux directeur et envisageant même d'amener leur politique monétaire en territoire restrictif. À cela se sont ajoutés l'émergence et l'enlisement du conflit en Ukraine, en plus d'un ralentissement marqué de l'économie chinoise causé par des mesures de confinement strictes. Face à cette conjoncture pour le moins défavorable, l'intérêt des investisseurs pour les titres considérés comme plus risqués s'est fortement affaibli au cours de la période.

Dans ces circonstances, les actions américaines ont enregistré leur pire première moitié d'année depuis 1970 alors qu'elles ont subi une forte correction (-20,0 % pour le S&P 500 après 6 mois en 2022). Cette tendance a également été observée à l'échelle mondiale, alors qu'un fort dollar américain et des risques de récessions plus importants ont pesé sur les actions de la région EAEO (-19,3 % pour le MSCI EAEO en USD) et les marchés émergents (-17,5 % pour le MSCI marchés émergents en USD). Du côté des actions canadiennes, la forte exposition au secteur des ressources naturelles a permis de limiter les pertes par rapport à ses pairs (-9,9 % pour le S&P/TSX), bien qu'il s'agisse néanmoins du pire premier semestre depuis 2001 pour cet indice de référence. Par ailleurs, ce sont les segments à plus forte croissance composés majoritairement de titres technologiques qui ont souffert le plus durant la période, tandis que le style valeur et les titres à plus forts dividendes ont mieux fait.

Dans ces circonstances, le fonds a été surclassé par son indice de référence.

Parmi nos thèmes d'investissement, les signaux du pilier Analyse du sentiment ont été mis à l'épreuve au cours de la période. À l'inverse, les signaux au sein de notre pilier Thèmes et tendances ont contribué le plus positivement aux rendements relatifs, suivis par notre suite de signaux au sein des Erreurs de valorisation fondamentales. Les signaux au sein de notre pilier Modèle d'affaires de haute qualité sont restés relativement stables au cours de la période.

Les facteurs que nous avons pris en compte dans notre analyse du sentiment des investisseurs nous ont le plus nuï. D'un autre côté, dans Thèmes et tendances, nos facteurs Liens économiques se sont très bien comportés. Ces facteurs font appel à l'apprentissage machine et aux techniques de traitement du langage naturel pour repérer les liens sous-jacents entre les actions que le marché en général pourrait ne pas pleinement reconnaître. Entre-temps, nos signaux mesurant l'évaluation relative dans le cadre du pilier des Erreurs de prix fondamentales ont grandement contribué à notre rendement.

Parmi les secteurs, nos participations dans le secteur de l'énergie ont le plus nuï à la performance relative, notre sous-pondération dans l'industrie du pétrole, du gaz et des combustibles consommables étant particulièrement mise à l'épreuve. En revanche, les placements dans le secteur des biens de consommation discrétionnaire sont ceux qui ont le plus contribué au rendement excédentaire, la sous-pondération du secteur du commerce de détail spécialisé ayant particulièrement contribué au rendement.

Sur le plan des titres individuels, notre sous-pondération dans Exxon Mobil Corp., principalement en raison de notre opinion sur les facteurs liés à l'analyse de sentiment, n'a pas été favorable. En revanche, la sous-pondération de Netflix Inc., principalement en raison de notre opinion sur les facteurs liés aux modèles d'affaires de qualité supérieure, a donné de bons résultats.

### Événements récents

Entre autres changements au cours du semestre, les pondérations actives au niveau sectoriel dans les services de communication, la consommation discrétionnaire, l'énergie, les services financiers, les valeurs industrielles et l'immobilier ont été augmentées, tandis que les pondérations actives dans la consommation de base, les soins de santé, les technologies de l'information, les matériaux et les services publics ont été réduites.

Pour l'avenir, nous continuons de croire que les actions bon marché devraient surpasser les actions plus chères et que les actions à fort momentum devraient se comporter mieux que les actions à faible momentum. Nous privilégions également les titres dont les analystes en recherche fondamentale sont de plus en plus positifs et les sociétés rentables, qui ont des bénéfices durables et qui utilisent leur capital pour accroître la valeur pour les actionnaires. Par conséquent, nous nous attendons à ce que l'actif reste entièrement investi et à ce que la valeur que nous pourrions ajouter au fil du temps soit attribuable à la sélection des titres plutôt qu'à la répartition selon la taille.

Dans l'ensemble, le gestionnaire de portefeuille prévoit que la volatilité devrait demeurer élevée et persister d'ici à ce que l'inflation amorce sa descente plus tard cette année. Ainsi, il est prévu que la croissance économique ralentisse considérablement et passe sous sa moyenne à long terme, mais demeure toujours positive. La hausse soutenue du coût de la vie devrait exercer une pression à la baisse sur les dépenses de consommation, mais des réserves d'épargne excédentaire et un marché du travail vigoureux permettraient de limiter les dommages économiques. Ultiment, un modeste ralentissement des pressions sur les prix devrait s'amorcer à l'automne, bien qu'il soit attendu que l'inflation reste nettement au-dessus des cibles des banques centrales. De ce fait, le gestionnaire de portefeuille prévoit que la Banque du Canada et la Réserve fédérale porteront leurs taux de référence à la frontière du territoire restrictif au courant de la deuxième moitié de 2022. Néanmoins, l'incertitude entourant son scénario de base a augmenté davantage en fin du trimestre, alors qu'une inflation nettement supérieure aux attentes, suivie d'une réponse musclée de la Fed, implique des risques de récession accrue.

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.

Le 20 mai 2022, BNI a aboli les modes de souscription avec options d'achat de frais de souscription différés et de frais de souscription réduits pour tout nouvel investissement y compris les achats effectués par le biais de plans systématiques dans toutes les juridictions canadiennes. Les investisseurs qui ont acheté des parts en vertu de ces options de frais de souscription continueront d'être assujettis aux barèmes de frais de rachat en vertu desquels ils ont été achetés.

## Opérations entre parties liées

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

### Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

### Mandataire chargé des prêts de titres

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

### Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

### Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

### Frais de courtage

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

	Exercice terminé le 30 juin 2022
<b>Total des frais de courtage</b>	10 906,98
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	10 906,98

### Détentions

Au 30 juin 2022, Banque Nationale Investissements inc. détenait 451,24 titres du fonds pour une valeur de 4 993,40 \$, ce qui représentait près de 0,0006 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 30 juin 2022, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,31 titres du fonds pour une valeur de 16,27 \$, 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

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

### Services administratifs et opérationnels

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

## Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série Investisseurs	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux**	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,70 %	29,41 %	70,59 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,70 %	29,41 %	70,59 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Série H*			
Frais initiaux	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,70 %	29,41 %	70,59 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Série F, Série FH et Série F5	0,70 %	—	100,00 %
Série O	s.o.***	—	100,00 %

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

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers, H et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

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

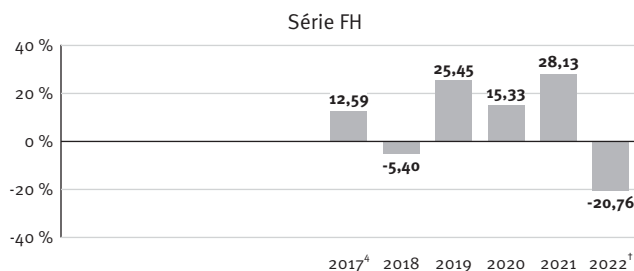
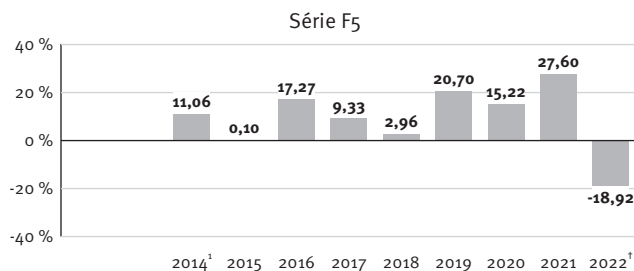
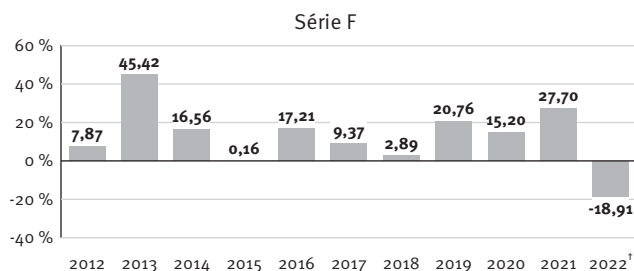
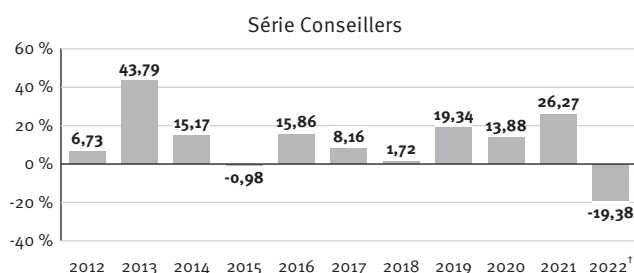
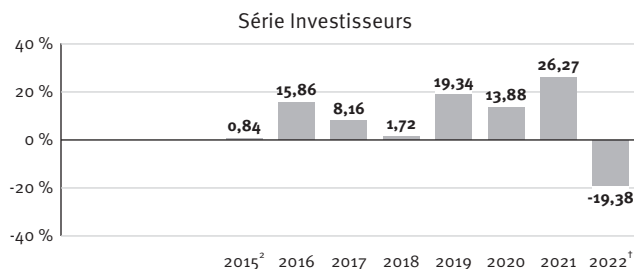
<sup>(\*\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

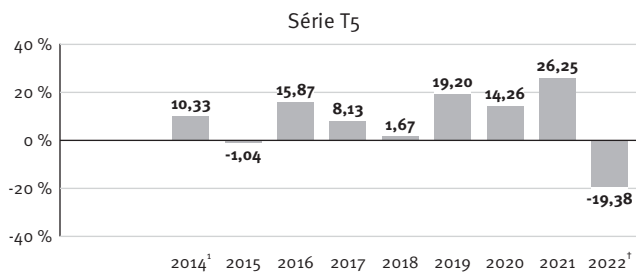
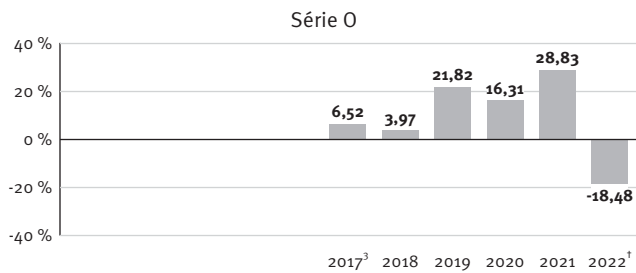
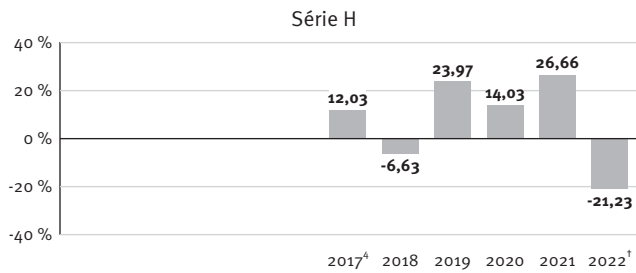
## Rendements passés

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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(3)</sup> Rendements pour la période du 28 avril 2017 (début des opérations) au 31 décembre 2017.

<sup>(4)</sup> Rendements pour la période du 19 mai 2017 (début des opérations) au 31 décembre 2017.

<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> 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.

### Séries Investisseurs\* / Conseillers\*\*

<sup>(\*)</sup> La Série Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015. 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.

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

Période comptable terminée	Début des opérations : 22 novembre 2007					
	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	17,44	15,25	13,54	11,79	12,60	12,53
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,17	0,26	0,16	0,24	0,21	0,24
Total des charges	(0,17)	(0,34)	(0,30)	(0,28)	(0,29)	(0,28)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,29	1,09	1,11	0,85	1,06	1,49
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,60)	2,30	0,72	1,65	(0,82)	(0,38)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>(3,31)</b>	<b>3,31</b>	<b>1,69</b>	<b>2,46</b>	<b>0,16</b>	<b>1,07</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,01	—	—	—	—
des gains en capital	—	1,81	0,18	0,53	0,99	0,96
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>1,82</b>	<b>0,18</b>	<b>0,53</b>	<b>0,99</b>	<b>0,96</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>14,06</b>	<b>17,44</b>	<b>15,25</b>	<b>13,54</b>	<b>11,79</b>	<b>12,60</b>

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	Début des opérations : 22 novembre 2007					
	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	25 054	38 377	159 183	229 580	288 688	367 805
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 782 207	2 200 947	10 438 647	16 944 823	24 483 838	29 196 934
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,12	2,10	2,15	2,15	2,16	2,15
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,15	2,13	2,18	2,18	2,19	2,18
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87	161,00
Valeur liquidative par part (\$)	14,06	17,44	15,25	13,55	11,79	12,60

## Série F\*

<sup>(1)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 16 mai 2008

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	18,56	16,22	14,25	12,37	13,14	13,09
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,18	0,34	0,18	0,26	0,22	0,26
Total des charges	(0,08)	(0,18)	(0,15)	(0,13)	(0,14)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,18	3,48	1,38	0,91	1,12	1,89
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,98)	1,83	0,82	1,67	(0,82)	(0,93)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>(3,70)</b>	<b>5,47</b>	<b>2,23</b>	<b>2,71</b>	<b>0,38</b>	<b>1,09</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	0,01	—	—
des dividendes	—	0,08	0,02	0,11	0,06	0,11
des gains en capital	—	2,05	0,17	0,57	1,04	1,09
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>2,13</b>	<b>0,19</b>	<b>0,69</b>	<b>1,10</b>	<b>1,20</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>15,06</b>	<b>18,56</b>	<b>16,22</b>	<b>14,25</b>	<b>12,37</b>	<b>13,14</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	13 833	11 488	1 760	1 631	1 714	1 758
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	919 038	618 878	108 514	114 457	138 647	133 860
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,98	0,99	1,00	0,99	0,99	0,99
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,03	1,04	1,03	1,02	1,03	1,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87	161,00
Valeur liquidative par part (\$) <sup>(8)</sup>	15,05	18,56	16,22	14,25	12,36	13,13

## Série FH

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

Début des opérations : 12 mai 2017

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	17,68	14,02	12,30	10,12	10,89	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,17	0,27	0,15	0,21	0,21	0,16
Total des charges	(0,07)	(0,15)	(0,13)	(0,12)	(0,12)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,58	(2,13)	1,34	0,98	(0,64)	0,81
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(4,44)	7,60	0,62	1,44	(2,32)	0,47
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>(3,76)</b>	<b>5,59</b>	<b>1,98</b>	<b>2,51</b>	<b>(2,87)</b>	<b>1,38</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,01	—
des dividendes	—	0,02	0,02	0,03	0,17	0,07
des gains en capital	—	0,23	0,16	0,34	—	0,43
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>0,25</b>	<b>0,18</b>	<b>0,37</b>	<b>0,18</b>	<b>0,50</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>14,01</b>	<b>17,68</b>	<b>14,02</b>	<b>12,30</b>	<b>10,12</b>	<b>10,89</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	296	358	4	5	3	3
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	21 146	20 239	321	437	266	261
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,00	1,02	1,01	1,02	1,02	0,90
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,10	1,16	1,19	1,17	1,08	1,41
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87	161,00
Valeur liquidative par part (\$) <sup>(8)</sup>	14,01	17,68	14,02	12,31	10,11	10,88

## Série F5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,89	10,57	9,84	8,79	9,72	10,11
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,12	0,21	0,14	0,18	0,16	0,20
Total des charges	(0,05)	(0,12)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	2,29	0,98	0,64	0,80	1,40
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,44)	0,92	1,38	0,68	(0,58)	(0,57)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	(2,20)	3,30	2,40	1,40	0,28	0,93
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,04	0,04	0,04	0,06	0,05	0,08
des gains en capital	—	1,01	0,21	0,30	0,71	0,79
remboursement de capital	0,26	0,49	0,45	0,38	0,43	0,46
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,30	1,54	0,70	0,74	1,19	1,33
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,37	11,89	10,57	9,84	8,79	9,72

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 \$) <sup>(5)</sup>	2 395	2 789	6	5	1	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	255 700	234 637	556	519	167	147
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,01	1,02	1,02	0,99	0,96	0,96
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,03	1,04	1,09	1,10	1,35	1,60
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87	161,00
Valeur liquidative par part (\$)	9,37	11,89	10,58	9,84	8,79	9,71

## Série H

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

Début des opérations : 12 mai 2017

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	16,16	14,15	12,55	10,36	11,22	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,16	0,26	0,15	0,22	0,18	0,18
Total des charges	(0,15)	(0,34)	(0,26)	(0,25)	(0,25)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,24	2,73	1,50	0,96	(0,14)	0,84
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,67)	1,24	0,57	1,34	(1,31)	0,50
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	(3,42)	3,89	1,96	2,27	(1,52)	1,37
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	1,73	0,16	0,28	0,12	0,07
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	1,73	0,16	0,28	0,12	0,07
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	12,73	16,16	14,15	12,55	10,36	11,22

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 \$) <sup>(5)</sup>	12 935	17 881	16 080	12 002	5 344	1 254
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 016 359	1 106 580	1 136 129	956 238	516 100	111 783
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,17	2,17	2,17	2,17	2,17	2,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,25	2,25	2,24	2,24	2,23	2,20
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87	161,00
Valeur liquidative par part (\$)	12,73	16,16	14,15	12,55	10,35	11,22



## Série O

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

Début des opérations : 28 avril 2017

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	15,27	13,34	11,70	10,06	10,53	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,25	0,14	0,21	0,18	0,14
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,23	2,84	1,00	0,74	0,87	0,35
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,20)	0,88	0,65	1,21	(0,76)	1,69
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>(2,82)</b>	<b>3,96</b>	<b>1,78</b>	<b>2,16</b>	<b>0,29</b>	<b>2,18</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,01	0,01	—	—
des dividendes	—	0,20	0,12	0,16	0,12	0,04
des gains en capital	—	1,69	0,15	0,38	0,75	0,08
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>1,90</b>	<b>0,28</b>	<b>0,55</b>	<b>0,87</b>	<b>0,12</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>12,44</b>	<b>15,27</b>	<b>13,34</b>	<b>11,70</b>	<b>10,06</b>	<b>10,53</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	881 516	1 215 102	861 152	924 784	687 661	600 149
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	70 878 320	79 600 918	64 546 197	78 979 269	68 389 519	56 996 453
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87	161,00
Valeur liquidative par part (\$)	12,44	15,26	13,34	11,71	10,06	10,53

## Série T5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,92	9,88	9,19	8,34	9,34	9,82
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,12	0,19	0,11	0,17	0,15	0,19
Total des charges	(0,11)	(0,22)	(0,16)	(0,21)	(0,21)	(0,22)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	(174,09)	0,83	0,59	0,77	1,36
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,45)	176,90	0,51	1,01	(0,56)	(0,55)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>(2,27)</b>	<b>2,78</b>	<b>1,29</b>	<b>1,56</b>	<b>0,15</b>	<b>0,78</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,01	0,02	—	—	—
des gains en capital	—	—	0,10	0,31	0,68	0,76
remboursement de capital	0,30	0,48	0,45	0,42	0,47	0,49
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>0,30</b>	<b>0,49</b>	<b>0,57</b>	<b>0,73</b>	<b>1,15</b>	<b>1,25</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>9,34</b>	<b>11,92</b>	<b>9,88</b>	<b>9,19</b>	<b>8,34</b>	<b>9,34</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	14	17	2	2	1	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 471	1 429	192	180	167	146
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,17	2,13	1,77	2,25	2,17	2,15
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,24	2,23	2,13	2,55	2,58	2,82
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87	161,00
Valeur liquidative par part (\$)	9,34	11,92	9,88	9,19	8,34	9,34

## Série Privée\*

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

Début des opérations : 14 mai 2018

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	15,55	13,20	11,53	9,72	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,16	0,25	0,17	0,21	0,10
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,10)	(0,09)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,22	2,72	1,41	0,78	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,24)	1,15	1,01	1,14	(2,57)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>(2,91)</b>	<b>4,01</b>	<b>2,49</b>	<b>2,04</b>	<b>(2,56)</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,07	0,02	0,04	0,01
des gains en capital	—	1,25	0,11	0,19	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>1,32</b>	<b>0,13</b>	<b>0,23</b>	<b>0,01</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>12,63</b>	<b>15,55</b>	<b>13,20</b>	<b>11,53</b>	<b>9,72</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	3 282	3 773	1 250	259	87
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	259 938	242 597	94 681	22 456	8 942
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,76	0,74	0,79	0,81	0,80
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,76	0,74	0,79	0,82	0,85
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	77,78	170,31	174,89	144,90	140,87
Valeur liquidative par part (\$)	12,63	15,55	13,20	11,53	9,72

<sup>(5)</sup> 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.

<sup>(6)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

<sup>(7)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>(8)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

<sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

<sup>(8)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2022

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Microsoft Corp.	6,5
Apple Inc.	5,7
Alphabet Inc., catégorie C	3,1
Amazon.com Inc.	2,4
Berkshire Hathaway Inc., catégorie B	2,0
Tesla Motors Inc.	1,8
Procter & Gamble Co.	1,5
Meta Platforms, Inc., catégorie A	1,4
AbbVie Inc.	1,3
UnitedHealth Group Inc.	1,3
Exxon Mobil Corp.	1,2
Merck & Co. Inc.	1,2
Thermo Fisher Scientific Inc.	1,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2
Nvidia Corporation	1,1
Broadcom Inc.	1,0
Alphabet Inc., catégorie A	0,9
Anthem Inc.	0,9
Cisco Systems Inc.	0,9
International Business Machines Corp.	0,9
Pfizer Inc.	0,9
Texas Instruments Inc.	0,9
Union Pacific Corp.	0,9
Oracle Corp.	0,8
Visa Inc., catégorie A	0,8
	<u>41,8</u>

Total de la valeur liquidative ..... 939 325 282 \$

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	25,9
Santé	15,2
Finance	10,8
Consommation discrétionnaire	10,3
Industrie	9,7
Services de communication	8,2
Biens de consommation de base	5,8
Immobilier	4,5
Énergie	3,4
Matériaux	2,9
Services aux collectivités	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2

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](http://www.bninvestissements.ca).