

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2022

Fonds d'actions canadiennes

Fonds de petite capitalisation 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 Investisseurs du Fonds de petite capitalisation BNI ont produit un rendement de -16,57 % comparativement à -14,17 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des titres à petite capitalisation 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 34,14% au cours de la période, de 1,060 milliards de dollars au 31 décembre 2021 à 698,41 millions de dollars au 30 juin 2022. Cette baisse résulte principalement d'un rééquilibrage des solutions gérées et des fluctuations des marchés.

Au cours du premier semestre, les marchés ont été négativement impactés par la hausse de l'inflation et la forte hausse des taux d'intérêt par les banques centrales. Ce contexte a incité les investisseurs à être plus réfractaires au risque et a généralement nui aux actions à petite capitalisation, qui ont accusé un retard sur leurs homologues à grande capitalisation au cours de la période. Afin de stabiliser l'inflation, les taux d'intérêt devraient augmenter considérablement au cours des prochains mois, ce qui entraînerait un ralentissement de la croissance économique qui pourrait mener à une récession. Le contexte actuel demeure généralement difficile pour de nombreuses entreprises, car la hausse des coûts, les pénuries de main-d'œuvre et les problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement ont encore une incidence sur les niveaux de productivité. Sur une note positive, l'emploi demeure solide et les consommateurs et les entreprises respectent leurs obligations financières. De plus, la réouverture de l'économie après la pandémie a créé une demande refoulée pour de nombreux biens et services.

Au cours du premier semestre de 2022, l'indice S&P/TSX petite capitalisation a perdu 14,2 %, les secteurs des matériaux (-27,6 %) et des technologies de l'information (-25,7 %) menant la sous-performance. En revanche, les secteurs de l'énergie et des services publics ont gagné 16,9 % et 1,2 % respectivement et ont été les plus performants au premier semestre.

Dans ces circonstances, le fonds a été surclassé par son indice de référence. Notre sous-performance relative s'explique principalement par la contribution négative de notre sélection de titres dans les secteurs de l'immobilier, de l'industrie, de la consommation de base et de la consommation discrétionnaire. Notre sous-pondération de l'énergie a également été préjudiciable au cours de la période.

Du côté positif, notre sélection de titres dans les secteurs des matériaux et de la santé a été bénéfique pour la performance relative. Notre sous-pondération dans le secteur des matériaux a également été positive au cours de la période.

Nos principaux contributeurs positifs sont venus d'ARC Resources, Enerplus, Parex Resources, Kelt Exploration et Topaz Energy.

Les titres qui ont le plus nui au rendement sont ceux d'ATS Automation Tooling Systems, de FirstService Corporation, de Hayward Holdings, de Tricon Residential et de Colliers International.

Événements récents

Au cours de la période, nous avons établi des positions dans AutoCanada, Mainstreet Equity, Secure Energy Services et Sleep Country Canada.

AutoCanada est le seul groupe de concessionnaires d'automobiles inscrit en bourse au Canada. Elle exploite 80 concessionnaires, soit 15 fabricants d'équipement d'origine et 22 marques d'automobiles dans 8 provinces canadiennes et dans l'État de l'Illinois aux États-Unis. Elle tire ses produits de la vente de véhicules neufs, de véhicules d'occasion, de pièces et de services, de services de réparation de véhicules accidentés, de services financiers et d'assurance. Nous sommes d'avis que la société bénéficiera de nombreux facteurs favorables au cours des prochains trimestres, notamment la hausse des prix des voitures d'occasion, la demande comprimée pour les voitures neuves et la faible disponibilité des stocks.

Mainstreet Equity est propriétaire d'un portefeuille diversifié d'immeubles résidentiels multifamiliaux dans l'Ouest canadien. Elle compte maintenant plus de 15 000 unités axées sur la catégorie des logements locatifs du marché intermédiaire. Elle repère et acquiert des unités sous-performantes à des prix intéressants et crée de la valeur par des rénovations afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle et le bénéfice d'exploitation. Nous croyons que la société bénéficiera de nombreux vents favorables au cours des prochains trimestres, notamment une forte immigration et une reprise de l'économie occidentale.

Secure Energy Services est une société leader de services pétroliers qui fournit plusieurs services, notamment la gestion des déchets pétroliers, les services intermédiaires, les fluides de forage et de complétion et les services liés à l'environnement. Nous croyons que la société est bien placée pour accroître sa rentabilité à mesure que les prix plus élevés des marchandises augmentent les activités de forage et de complétion. De plus, la Société continue de se concentrer sur l'optimisation des actifs et la réalisation de synergies à la suite de l'acquisition de Tervita en 2021. Nous prévoyons que les réductions de coûts et la génération de flux de trésorerie disponibles se traduiront par une réduction de la dette et une meilleure évaluation des actions.

Sleep Country Canada est le plus important détaillant canadien de matelas et de produits de literie avec une part de marché de près de 40 %. La société bénéficie d'une forte notoriété de la marque, d'un pouvoir d'achat important et d'une portée nationale. Grâce à un bilan solide, nous croyons que la société est bien positionnée pour continuer d'accroître sa présence dans ses marchés des accessoires et des produits en ligne moins matures. Ses partenariats récemment annoncés avec Wal-Mart et BestBuy renforceront davantage son positionnement de chef de file. Aux prix actuels, nous pensons que le stock offre une grande valeur.

Au cours de la période, nous avons vendu nos positions dans ARC Resources (évaluation), Badger Infrastructure (mauvaise exécution), Dye & Durham (endettement accru), Enerflex (endettement accru), Lifeworks (annonce d'une prise de contrôle), Mercury Systems (mauvaise exécution), Omnicell (préoccupations liées à l'évaluation), Repay Holdings (préoccupations liées à l'évaluation) et Trean Insurance Group (mauvaise exécution).

Pour ce qui est des changements apportés aux positions existantes au cours de la période, nous avons augmenté notre pondération dans Distribution de bois franc, Parkland Corporation, Pet Valu Holdings, Quincaillerie Richelieu et Trisura Group. Nous avons réduit notre pondération dans Ortho Clinical Diagnostics, Parex Resources, SSR Mining, Wesdome Mines et Enerplus.

Nous surpondérons les secteurs à faible corrélation avec les secteurs des matières premières et de l'énergie (industrie, consommation de base, technologies de l'information et immobilier), car nous croyons en leur potentiel de croissance à long terme qui ne dépend pas des prix élevés des matières premières et d'un accès constant à marchés boursiers pour financer la croissance.

Nous continuons de sous-pondérer le secteur de l'énergie. La récente hausse des prix de l'énergie est clairement positive, mais nous restons prudents sur les perspectives à moyen et long terme, car la transition énergétique verte pèse sur le sentiment des investisseurs et les multiples payés dans le secteur.

Nous sous-pondérons le secteur des matériaux. Cela s'explique principalement par notre exposition réduite aux sociétés d'or, d'argent et de métaux de base. Nous avons de la difficulté à trouver des placements à long terme appropriés dans ce secteur.

La croissance de l'économie mondiale est actuellement mise à l'épreuve et les craintes de récession sont parmi nous. La demande comprimée existe pour de nombreux produits et services à l'échelle mondiale à mesure que les économies rouvrent, mais de nombreux défis ont surgi et pourraient ralentir la demande.

La montée de l'inflation, les pénuries de main-d'œuvre, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement entraînant des retards et la hausse des taux d'intérêt ont tempéré les attentes.

Plus récemment, l'invasion de l'Ukraine a accru les inquiétudes sur la montée de l'inflation et les inquiétudes accrues sur la hausse des taux d'intérêt qui pourrait conduire à un ralentissement de la trajectoire de croissance. Nous surveillons également les répercussions de l'invasion sur les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la disponibilité de certaines marchandises.

Comme la trajectoire de l'économie est difficile à prévoir, nous continuons de nous concentrer sur les placements dans des sociétés qui ont un bilan solide et un modèle d'affaires résilient.

Nous nous attendons à ce que nos entreprises soient actives sur le front des acquisitions et consolident davantage leur marché. Nous prévoyons également que certains de nos placements deviendront des cibles d'acquisition à mesure que les grandes sociétés ou les fonds de capital-investissement déploieront leur capital excédentaire.

Nous avons bon espoir que les sociétés détenues dans notre portefeuille s'adapteront à un contexte à court terme plutôt difficile et qu'elles deviendront plus solides dans leurs marchés respectifs. Les défis peuvent être surmontés et peuvent même offrir des occasions de croissance et d'accroissement de la part de marché par rapport aux concurrents plus faibles. Nos sociétés affichent des bilans solides et seront en mesure d'investir en vue de la croissance, tandis que d'autres ne pourront le faire. Grâce à leur bilan solide, ils seront également à l'affût de fusions et acquisitions susceptibles de créer de la valeur pour les actionnaires.

Notre positionnement actuel est le résultat de notre approche de placement ascendante à long terme. Nous voulons investir dans les leaders mondiaux de demain qui ont une stratégie de croissance claire et définie. Notre horizon de placement est à long terme si le plan d'affaires évolue dans la bonne direction.

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.

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

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
Total des frais de courtage	529 989,16
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	41 653,37

Détentions

Au 30 juin 2022, Banque Nationale Investissements inc. détenait 292,80 titres du fonds pour une valeur de 4 075,91 \$, 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 1,04 titres du fonds pour une valeur de 23,86 \$, 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.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

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

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. 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 Investisseurs	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux**	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	0,75 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,30 %	—	100,00 %
Série O	s.o.****	—	100,00 %

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

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

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

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

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

Rendements passés

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

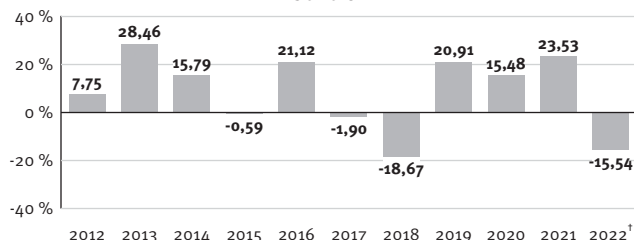
Rendements annuels

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

Série NR



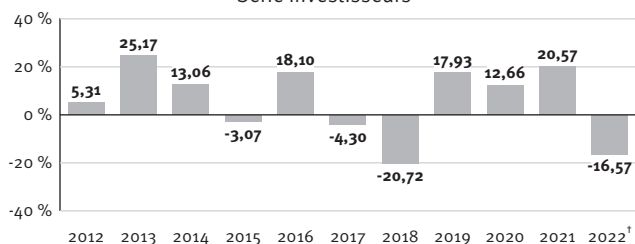
Série O



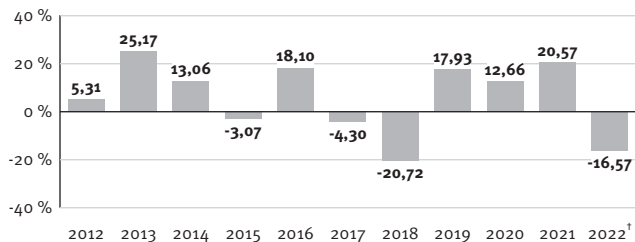
⁽¹⁾ Rendements pour la période du 10 mars 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

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

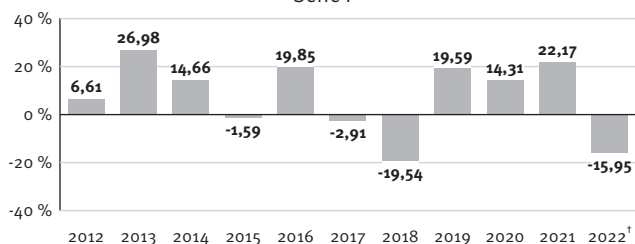
Série Investisseurs



Série Conseillers



Série F



Série N



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*

⁽¹⁾ La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 25 février 1988

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⁾	67,47	55,96	49,67	42,12	53,21	55,60
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,61	1,26	0,62	0,81	0,77	0,78
Total des charges	(0,81)	(1,57)	(1,25)	(1,23)	(1,34)	(1,42)
Gains (pertes) réalisé(e)s	4,85	10,14	1,99	0,53	(2,50)	0,72
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(15,63)	2,74	5,28	7,92	(7,64)	(2,72)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(10,98)	12,57	6,64	8,03	(10,71)	(2,64)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,06	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	—	0,06	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	56,26	67,47	55,96	49,67	42,12	53,21

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⁾	51 905	102 321	225 461	257 545	287 637	524 751
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	922 038	1 516 602	4 028 911	5 184 886	6 828 311	9 862 112
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,48	2,49	2,51	2,53	2,53	2,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,48	2,49	2,51	2,53	2,53	2,53
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,06	0,11	0,08	0,17	0,19
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,08	38,66	31,63	37,85	53,83	55,38
Valeur liquidative par part (\$)	56,29	67,47	55,96	49,67	42,12	53,21

Série N*

⁽¹⁾ Les titres de la Série N sont émis ou en circulation depuis le 10 mars 2021.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 mars 2021

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,58	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,14	0,24
Total des charges	(0,03)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,85	1,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,78)	0,22
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,82)	1,53
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,18	0,03
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,18	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,58	11,58

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	300 430	474 824
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	31 349 637	40 989 944
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,52	0,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,52
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,08	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	9,58	11,58

Série NR*

⁽¹⁾ Les titres de la Série NR sont émis ou en circulation depuis le 10 mars 2021.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 mars 2021

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,09	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,13	0,23
Total des charges	(0,03)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,81	1,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,59)	0,25
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,68)	1,52
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,14	0,05
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	0,19	0,45
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,33	0,50
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,03	11,09

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	3 163	5 034
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	349 890	453 824
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,52	0,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,52
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,08	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	9,04	11,09

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} avril 2004

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⁾	18,24	14,94	13,09	10,99	13,66	14,07
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,46	0,42	0,16	0,22	0,21	0,20
Total des charges	(0,10)	(0,19)	(0,15)	(0,14)	(0,16)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,50	2,30	0,48	0,11	(0,68)	0,18
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(5,09)	0,72	1,00	1,99	(1,88)	(0,53)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(3,23)	3,25	1,49	2,18	(2,51)	(0,32)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,01	0,02	0,05	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,01	0,02	0,05	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	15,32	18,24	14,94	13,09	10,99	13,66

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⁾	34 048	3 064	1 645	1 854	1 624	1 617
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 221 683	167 972	110 121	141 621	147 802	118 365
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,10	1,09	1,07	1,11	1,10	1,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,12	1,13	1,10	1,13	1,12	1,12
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,06	0,11	0,08	0,17	0,19
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,08	38,66	31,63	37,85	53,83	55,38
Valeur liquidative par part (\$)	15,33	18,24	14,94	13,09	10,99	13,66

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

Période comptable terminée	2022	2021	2020	2019	2018	2017
	30 juin	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	27,54	22,50	19,61	16,38	20,14	20,53
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,32	0,55	0,25	0,33	0,31	0,31
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,02)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,01	3,91	0,79	0,12	(1,07)	0,31
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(6,39)	1,25	1,91	2,92	(3,01)	(0,36)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(4,08)	5,69	2,92	3,35	(3,81)	0,22
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,45	0,25	0,15	0,19	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,45	0,25	0,15	0,19	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	22,84	27,54	22,50	19,61	16,38	20,14

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022	2021	2020	2019	2018	2017
	30 juin	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	304 099	467 342	696 048	691 931	531 163	449 875
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	13 306 909	16 967 591	30 939 962	35 291 622	32 434 529	22 333 077
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,06	0,11	0,08	0,17	0,19
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,08	38,66	31,63	37,85	53,83	55,38
Valeur liquidative par part (\$)	22,85	27,54	22,50	19,61	16,38	20,14

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 : 23 mars 2021

Période comptable terminée	2022	2021
	30 juin	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,65	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,14	0,28
Total des charges	(0,03)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,84	0,96
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,77)	0,23
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,82)	1,43
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	0,02
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,81	11,65

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022	2021
	30 juin	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	3 274	5 813
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	333 481	499 115
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,40	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,08	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	9,82	11,65

Série Privée*

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

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 23 mars 2021

Période comptable terminée	2022	2021
	30 juin	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,63	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,14	0,23
Total des charges	(0,03)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,86	1,05
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,78)	0,65
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,81)	1,88
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	0,03
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,79	11,63

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022	2021
	30 juin	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 486	2 078
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	151 677	178 747
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,52	0,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,47
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,08	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	9,80	11,63

⁽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
Parkland Corp.....	4,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,7
Colliers International Group Inc.....	3,6
Park Lawn Corp.....	3,6
ATS Automation Tooling Systems Inc.....	3,4
Pet Valu Holdings Ltd.....	3,2
EQB Inc.....	3,0
GDI Integrated Facility Services Inc.....	3,0
Hayward Holdings Inc.....	3,0
Héroux-Devtek Inc.....	2,9
Jamieson Wellness Inc.....	2,9
Quincaillerie Richelieu Ltée.....	2,8
Trisura Group Ltd.....	2,7
FirstService Corp.....	2,6
Topaz Energy Corp.....	2,6
Cargojet Inc.....	2,5
Tricon Capital Group Inc.....	2,4
Premium Brands Holdings Corp.....	2,2
Hardwoods Distribution Inc.....	2,1
Richards Packaging Income Fund.....	2,1
Sleep Country Canada Holdings Inc.....	2,1
Calian Group Ltd.....	2,0
Neighbourly Pharmacy Inc.....	2,0
ECN Capital Corp.....	1,9
IAA Inc.....	1,9
	68,5

Total de la valeur liquidative..... 698 405 603 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes.....	89,0
Actions américaines.....	5,8
Actions internationales.....	1,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,7

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie.....	21,8
Finance.....	13,4
Consommation discrétionnaire.....	12,2
Énergie.....	11,8
Immobilier.....	10,8
Matériaux.....	10,4
Biens de consommation de base.....	8,3
Santé.....	3,8
Technologies de l'information.....	3,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,7

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.