

# 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 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 du Fonds d'actions américaines BNI ont produit un rendement de -19,00 % 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 16,02 % au cours de la période, de 984,98 millions de dollars au 31 décembre 2021 à 827,20 millions de dollars au 30 juin 2022.

Cette baisse résulte principalement des fluctuations des marchés.

Une inflation record et des tensions géopolitiques ont été les principaux thèmes du premier semestre 2022, les ondes de choc envoyées par la guerre russo-ukrainienne et la réponse de plus en plus agressive des banques centrales pour maîtriser l'inflation se sont fait sentir sur les marchés boursiers mondiaux. Le sentiment des acteurs du marché semble avoir changé et l'énigme à laquelle les autorités sont confrontées pour contrôler la flambée de l'inflation sans nuire à la croissance est désormais l'épicentre des craintes des investisseurs. La confluence de multiples facteurs de risque a entraîné des ventes incessantes, surtout parmi les titres à forte croissance qui ont été les plus touchés en raison de leur sensibilité à la hausse des taux.

Dans l'ensemble, les marchés des actions sont entrés en territoire baissier en raison d'une inflation historiquement élevée et d'un changement de politique monétaire. Les principaux indices ont affiché des pertes à deux chiffres, car les craintes grandissantes d'une montée en flèche de l'inflation et des risques géopolitiques ont apparemment mis fin à la remontée post-couverture.

Le S&P500 a perdu 18,3 % (CAD) au cours du premier semestre 2022, en grande partie à cause des secteurs de la consommation discrétionnaire, des technologies de l'information et des services de communication qui ont perdu respectivement 31,4 %, 25,4 % et 28,7 %. Presque tous les secteurs de l'indice ont terminé le semestre dans le rouge, à l'exception du secteur de l'énergie qui a prolongé son rallye pour terminer en hausse de 34,6 % et du secteur des services aux collectivités qui a gagné 1,6 % sur la première moitié de l'année. Dans ces circonstances, le fonds a été surclassé par son indice de référence.

Notre sous-performance relative s'explique principalement par notre sélection de titres dans le secteur des matériaux, de l'industrie et de la finance ainsi que par notre manque d'exposition au secteur surperformant de l'énergie. Notre sélection de titres dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information a partiellement compensé ces points négatifs.

Les meilleurs contributeurs à la performance ont été AutoZone et UnitedHealth Group. Par contre, le fonds a souffert à cause de Moody's et de Sherwin Williams.

UnitedHealth Group a affiché des résultats solides à grande échelle. Les résultats ont continué de rassurer malgré la flambée des cas d'omicron et les coûts d'hospitalisation qui en résultent, compensés par un report de soins plus élevé, comme on l'a vu lors des pics précédents. De plus, la société a annoncé à la fin du premier trimestre son intention d'acquérir LHC Group, le deuxième plus important fournisseur de services de soins de santé à domicile, sous réserve de l'approbation des actionnaires de LHC, une transaction très conforme à sa stratégie d'intégration verticale.

L'action d'AutoZone a affiché un rendement supérieur, principalement en raison de l'accélération impressionnante des activités commerciales de la société, affichant une croissance des ventes des magasins comparables bien supérieure aux attentes. Le plus important détaillant et distributeur de pièces de remplacement et d'accessoires automobiles maintient son engagement envers sa stratégie de mégahub, ayant considérablement augmenté ses objectifs d'expansion de mégahub. Bien que la division de vente au détail de la société ait affiché des résultats relativement modestes, les ventes ont été meilleures que prévu, compte tenu des comparables difficiles de l'exercice précédent. En ce qui concerne l'inflation, la société et l'industrie dans son ensemble ont effectivement été en mesure de tenir compte de l'augmentation du coût des marchandises vendues.

L'action de Moody's a sous-performé, le volume des émissions ayant diminué au cours de la période après avoir atteint des niveaux records en 2021. La société a par la suite révisé à la baisse ses prévisions pour sa division Investors Service. La division analytique de Moody's a toutefois affiché une forte croissance interne, constatant une forte demande pour des produits réglementaires comme les règles sur la connaissance du client. Malgré les vents contraires à court terme, la société bénéficie de multiples facteurs structurels positifs, comme le développement des marchés des titres de créance des pays émergents, ainsi que d'une demande accrue dans des domaines comme les facteurs ESG dans sa division Analytics.

L'action de Sherwin Williams a sous-performé, car l'évaluation s'est retrouvée en territoire cher après une longue période de surperformance. Bien que les contraintes de la chaîne d'approvisionnement et les pénuries de main-d'œuvre aient nui aux perspectives à court terme de la société, la direction continue de démontrer sa capacité d'optimiser l'entreprise en prenant des mesures comme la reformulation des peintures pour éviter les pénuries et la mise en place d'initiatives de tarification pour compenser la hausse des coûts des matériaux. Les fondamentaux de la société demeurent inchangés, la demande pour ses produits continuant de croître.

### Événements récents

Au cours de la période, nous avons initié une position sur Adobe et liquidé nos positions sur US Bancorp et Ecolab. Adobe est un logiciel de grande qualité que l'équipe suit de près depuis plusieurs années. Elle présente des marques de logiciels omniprésentes comme Photoshop, Illustrator et Premiere. La liquidation récente de titres technologiques nous a donné l'occasion d'établir une position à une évaluation attrayante. Nous considérons qu'aux prix actuels, Adobe représente une meilleure opportunité d'investissement que US Bancorp et Ecolab.

Aucune modification n'a été apportée à notre approche d'investissement ascendante de haute qualité à long terme.

Alors que nous entrons dans le troisième trimestre de 2022, nous restons sous-pondérés dans les technologies de l'information, l'énergie et les services publics, car nous continuons à trouver des opportunités d'investissement plus attrayantes dans d'autres secteurs, notamment la finance, les matériaux et la consommation discrétionnaire.

Nous demeurons convaincus que notre recherche fondamentale ascendante et originale, axée sur les sociétés de très grande qualité, continuera de produire des rendements stables à long terme, peu importe le contexte macroéconomique. Notre horizon de placement se mesure le mieux en années, voire en décennies, et non en mois ou en trimestres. Nous continuons de mettre l'accent sur l'identification de sociétés que nous estimons être de grande qualité et dotées d'avantages concurrentiels durables, qui exercent leurs activités dans des secteurs comportant d'importantes barrières à l'entrée et qui contribuent à un pouvoir de fixation des prix durable.

Le 1<sup>er</sup> février 2022 ou vers cette date, Corporation Fiera Capital a retenu les services de Gestion d'actifs StonePine inc., société sous le contrôle et la direction de Nadim Rizk, pour déléguer ses fonctions de gestion de portefeuille à l'égard du fonds. Corporation Fiera Capital est responsable des conseils en placement donnés par Gestion d'actifs StonePine inc.

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>	22 681,46
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

### Détentions

Au 30 juin 2022, Banque Nationale Investissements inc. détenait 100,59 titres du fonds pour une valeur de 3 495,65 \$, ce qui représentait près de 0,0004 % 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 1,01 titres du fonds pour une valeur de 34,96 \$, 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	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux**	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Série F et Série F5	0,65 %	—	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 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> Également offerte selon l'option de souscription en USD. 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.

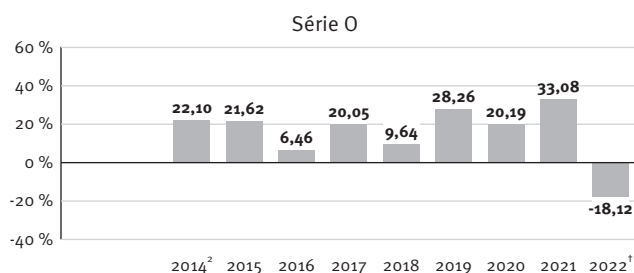
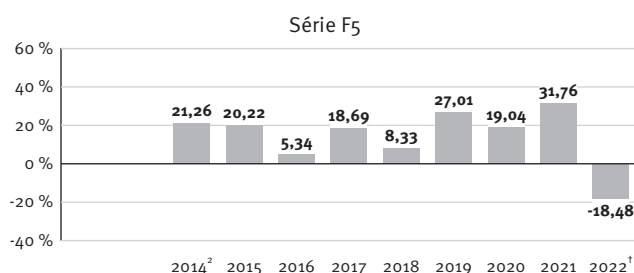
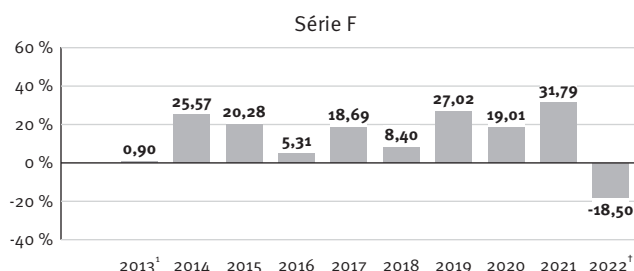
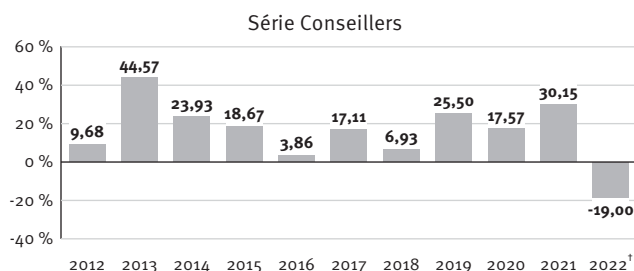
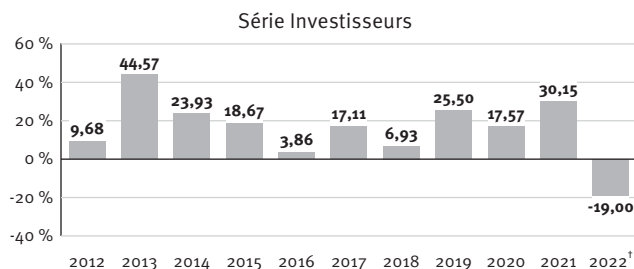
<sup>(\*\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## Rendements passés

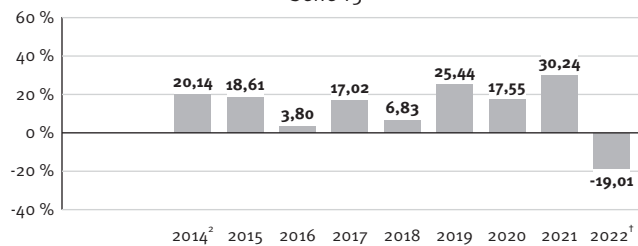
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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



Série T5



<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 24 décembre 2013 (début des opérations) au 31 décembre 2013.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

<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>(1)</sup> La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009. Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que la Série Conseillers est également offerte selon l'option de souscription initiale en USD.

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

Début des opérations : 18 mai 1993

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>	60,17	46,21	39,31	31,33	29,31	25,03
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,29	0,51	0,86	0,45	0,44	0,48
Total des charges	(0,59)	(1,16)	(0,93)	(0,81)	(0,78)	(0,68)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,11	0,01	0,03	0,82	0,43	1,88
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(12,26)	14,74	6,93	7,42	1,93	2,58
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>(11,45)</b>	<b>14,10</b>	<b>6,89</b>	<b>7,88</b>	<b>2,02</b>	<b>4,26</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>48,77</b>	<b>60,17</b>	<b>46,21</b>	<b>39,31</b>	<b>31,33</b>	<b>29,31</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>	172 315	242 294	162 337	118 997	90 150	85 157
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 535 228	4 026 794	3 511 745	3 026 317	2 877 451	2 906 855
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,23	2,22	2,22	2,22	2,48	2,50
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,24	2,23	2,22	2,22	2,48	2,50
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	—	0,01	0,02	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	7,09	—	8,46	8,61	9,70	11,24
Valeur liquidative par part (\$)	48,74	60,17	46,23	39,32	31,33	29,30

## 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.

Période comptable terminée	Début des opérations : 24 décembre 2013					
	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>	40,92	31,04	26,22	20,65	19,06	16,05
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,20	0,34	0,58	0,31	0,29	0,31
Total des charges	(0,17)	(0,34)	(0,28)	(0,25)	(0,22)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,73	0,01	0,02	0,65	0,27	1,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(8,19)	10,12	4,68	4,32	1,04	1,65
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>(7,43)</b>	<b>10,13</b>	<b>5,00</b>	<b>5,03</b>	<b>1,38</b>	<b>2,99</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,16	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>0,16</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>33,37</b>	<b>40,92</b>	<b>31,04</b>	<b>26,22</b>	<b>20,65</b>	<b>19,06</b>

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	Début des opérations : 21 mai 2014					
	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>	610 217	687 154	409 124	253 981	50 079	35 628
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	18 294 666	16 791 441	13 176 055	9 682 232	2 425 278	1 870 431
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,99	0,97	1,01	1,01	1,12	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,01	0,99	1,03	1,03	1,16	1,17
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	—	0,01	0,02	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	7,09	—	8,46	8,61	9,70	11,24
Valeur liquidative par part (\$)	33,35	40,92	31,05	26,23	20,65	19,05

## Série F5

Période comptable terminée	Début des opérations : 21 mai 2014					
	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>	27,54	21,86	19,29	15,87	15,36	13,56
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,13	0,24	0,41	0,23	0,24	0,25
Total des charges	(0,11)	(0,22)	(0,20)	(0,18)	(0,17)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,49	0,01	0,01	0,56	0,21	1,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(5,62)	7,09	4,67	3,18	0,39	1,30
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>(5,11)</b>	<b>7,12</b>	<b>4,89</b>	<b>3,79</b>	<b>0,67</b>	<b>2,41</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,15	—	—	0,06
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,69	1,09	0,82	0,79	0,77	0,62
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>0,69</b>	<b>1,09</b>	<b>0,97</b>	<b>0,79</b>	<b>0,77</b>	<b>0,68</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>21,82</b>	<b>27,54</b>	<b>21,86</b>	<b>19,29</b>	<b>15,87</b>	<b>15,36</b>

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	Début des opérations : 21 mai 2014					
	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>	13 293	18 393	8 877	2 821	926	511
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	609 550	667 821	405 975	146 205	58 318	33 293
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,01	0,97	1,01	1,03	1,13	1,14
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,07	1,03	1,07	1,08	1,20	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	—	0,01	0,02	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	7,09	—	8,46	8,61	9,70	11,24
Valeur liquidative par part (\$)	21,81	27,54	21,87	19,29	15,87	15,36

## Série O

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 : 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>	42,44	31,88	26,68	20,81	18,99	15,82
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,20	0,35	0,44	0,30	0,29	0,31
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,77	0,01	0,35	0,63	0,28	1,21
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(8,55)	10,22	5,94	2,93	1,25	1,65
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(7,59)</b>	<b>10,57</b>	<b>6,72</b>	<b>3,85</b>	<b>1,82</b>	<b>3,17</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,19	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>0,19</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>34,77</b>	<b>42,44</b>	<b>31,88</b>	<b>26,68</b>	<b>20,81</b>	<b>18,99</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>	29 979	35 434	29 036	6 787	2	2
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	862 614	835 027	910 439	254 247	101	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	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	0,52	0,79
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	—	0,01	0,02	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	7,09	—	8,46	8,61	9,70	11,24
Valeur liquidative par part (\$)	34,75	42,44	31,89	26,69	20,81	18,98

## 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>	24,80	19,92	17,81	14,84	14,58	13,05
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,12	0,21	0,38	0,21	0,22	0,22
Total des charges	(0,24)	(0,47)	(0,42)	(0,39)	(0,39)	(0,36)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,44	0,01	0,03	0,49	0,19	1,33
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(4,93)	5,99	2,94	3,34	0,05	2,35
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(4,61)</b>	<b>5,74</b>	<b>2,93</b>	<b>3,65</b>	<b>0,07</b>	<b>3,54</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,09	—	—	0,01
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,62	1,00	0,81	0,74	0,73	0,64
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,62</b>	<b>1,00</b>	<b>0,90</b>	<b>0,74</b>	<b>0,73</b>	<b>0,65</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>19,52</b>	<b>24,80</b>	<b>19,92</b>	<b>17,81</b>	<b>14,84</b>	<b>14,58</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>	1 400	1 702	1 567	683	291	98
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	71 731	68 635	78 645	38 356	19 608	6 733
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,23	2,13	2,26	2,30	2,54	2,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,23	2,14	2,27	2,30	2,55	2,60
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	—	0,01	0,02	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	7,09	—	8,46	8,61	9,70	11,24
Valeur liquidative par part (\$)	19,51	24,80	19,93	17,81	14,84	14,57



- <sup>(1)</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>(2)</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>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- <sup>(4)</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.....	9,8
Alphabet Inc., catégorie A.....	7,9
UnitedHealth Group Inc.....	6,4
AutoZone Inc.....	6,2
Moody's Corp.....	5,9
Johnson & Johnson.....	5,7
MasterCard Inc., catégorie A.....	4,6
PepsiCo Inc.....	4,3
Linde PLC.....	3,8
Lowes's Companies Inc.....	3,8
MSCI Inc.....	3,1
Sherwin-Williams Co./The.....	3,1
Analog Devices Inc.....	3,0
Becton Dickinson and Co.....	3,0
CME Group Inc., catégorie A.....	2,9
TJX Companies Inc.....	2,8
Oracle Corp.....	2,7
Nike Inc., catégorie B.....	2,6
Otis Worldwide Corp.....	2,6
Carrier Global Corp.....	2,4
Graco Inc.....	2,4
Adobe Systems Inc.....	2,3
Middleby Corp.....	2,3
Factset Research Systems Inc.....	2,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2
	<u>96,0</u>

Total de la valeur liquidative..... 827 203 498 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis.....	96,0
Irlande.....	3,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information.....	26,9
Consommation discrétionnaire.....	15,3
Santé.....	15,1
Finance.....	11,9
Industrie.....	9,7
Services de communication.....	7,9
Matériaux.....	6,9
Biens de consommation de base.....	6,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2

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).