

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2019

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 annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds de petite capitalisation BNI consiste à assurer une croissance du capital à long terme tout en préservant le capital. Le fonds investit principalement dans des actions ordinaires de sociétés qui auront été choisies pour leur potentiel de croissance. Le fonds peut aussi investir dans des instruments du marché monétaire ainsi que dans des titres des gouvernements du Canada et des provinces canadiennes. Les placements du fonds dans des sociétés à petite capitalisation fournissent un moyen d'ajouter un potentiel additionnel de croissance dynamique à un portefeuille diversifié.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres ayant un potentiel de croissance. Le gestionnaire de portefeuille investit d'abord une petite proportion des actifs dans ces sociétés et augmente ensuite son investissement si ces sociétés confirment ses attentes. Généralement le fonds n'investit généralement pas dans des sociétés à moyenne ou grande capitalisation, à moins que celles-ci ne présentent un potentiel de croissance et favorise la sélection de titres plutôt que la rotation de secteurs. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 25 % de l'actif du fonds.

Risques

Le risque du fonds a été modifié de « moyen à élevé » à « moyen » au cours de l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau de risque actuel associé au fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2019, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de petite capitalisation BNI ont produit un rendement de 17,93 % comparativement à 15,84 % 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 augmenté de 15,92 % au cours de la période, de 821,03 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 951,76 millions de dollars au 31 décembre 2019.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds, de placements effectués dans le fonds par d'autres Fonds BNI et des fluctuations des marchés.

Dynamisé par des données économiques encourageantes de la Chine sur fond d'optimisme pour la signature d'un premier accord commercial entre les États-Unis et la Chine, le marché boursier canadien a terminé l'année sur un point culminant. À l'instar du reste du monde, l'indice S&P/TSX a atteint plusieurs records absolus pendant l'année et produit des gains à deux chiffres.

L'indice était principalement tiré par les secteurs de la technologie de l'information et des services aux collectivités. En revanche, celui de la santé a perdu de la valeur à cause de la mauvaise tenue des titres du créneau du cannabis.

Les entreprises à petite capitalisation du Canada étaient à la traîne des grandes sociétés pendant l'année et l'indice S&P/TSX des petites capitalisations a été dépassé par l'indice S&P/TSX large. Les secteurs de l'énergie et de la santé sont les deux seuls qui ont nuï au rendement alors que ceux des services financiers et des services aux collectivités se sont démarqués.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence. Son rendement relatif supérieur s'explique principalement par la sélection des actions dans le fonds et par la sous-pondération générale du secteur de l'énergie. Le fonds a aussi été avantagé par une surpondération du secteur de la technologie de l'information.

En matière de sélection des actions, les titres qui ont le plus bonifié le rendement étaient GoEasy, Groupe Altus, Solium Capital, Heroux-Devtek et ECN Capital. En revanche, Merit Medical Systems, Enerflex, NuVista Energy, Tamarack Valley Energy et Helmerich & Payne l'ont pénalisés le plus.

Événements récents

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a apporté plusieurs changements au portefeuille pour en améliorer la qualité et en accroître la diversification. Il a ainsi légèrement augmenté le nombre de positions détenues et accru la proportion d'actions américaines. Il a notamment ajouté des positions aux secteurs qui sont plus défensifs. Il ne doute pas que ces sociétés réussiront à croître et à s'épanouir, même si l'économie ralentit.

Le gestionnaire de portefeuille a établi des positions sur les actions suivantes : ARC Resources, Andlauer Healthcare Group, BJ's Wholesale Clubs, Cargojet, Dorman Products, Envesnet, Helmerich & Payne, InterRent REIT, Mag Silver, Minto Apartment REIT, Parex Resources, RealPage, Richard's Packaging, Omnicell et Verra Mobility.

Il a liquidé les positions suivantes du fonds : AGT Food & Ingredients, Cushman & Wakefield, Mediagrif Interactive, Groupe d'alimentation MTY, NuVista Energy, Russel Metals, Sleep Country Canada, Pinnacle Renewable Energy, Semafo, Solium Capital, TPI Composites et Vermilion Energy.

Le positionnement actuel est le résultat de son approche des placements société par société dans une optique de long terme. Le gestionnaire de portefeuille cherche à investir dans les chefs de file mondiaux de demain et dans des sociétés qui ont une stratégie de croissance claire et définie. Son horizon de placement est le long terme, tant que le plan d'affaires évolue dans la bonne direction.

Le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier des sociétés appelées à profiter de la croissance de l'économie nord-américaine ainsi que des sociétés ayant une stratégie d'expansion claire, qu'elle repose sur la croissance endogène ou sur des acquisitions.

Il s'attend à ce que la majorité des sociétés du fonds continuent de croître et de rechercher des occasions de fusion-acquisition sur leurs marchés respectifs, renforcent leurs positions dominantes et augmentent leur rentabilité en même temps.

Le 30 avril 2019, le comité d'examen indépendant (le «CEI») du fonds a été réduit à trois membres lorsque André Godbout a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 22 mai 2019, le CEI du fonds a été porté à cinq membres lorsque Norman Turnbull et Robert Martin ont été nommés membres du CEI.

Opérations entre apparentés

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 31 décembre 2019 |
|--|---|
| Total des frais de courtage | 702 097,59 |
| Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale | 34 255,44 |

Détentions

Au 31 décembre 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 89,26 titres du fonds pour une valeur de 1 750,35 \$, ce qui représentait près de 0,0002 % 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 31 décembre 2019, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,01 titres du fonds pour une valeur de 19,80 \$, 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 apparentés 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 apparentés 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 ¹ |
|--------------------------------|------------------|--------------|---------------------|
| Série Investisseurs et Série R | 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 reportés - 7 ans et plus | 2,00 % | 62,50 % | 37,50 % |
| 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 O | s.o.** | — | 100,00 % |

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

^(*) 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.

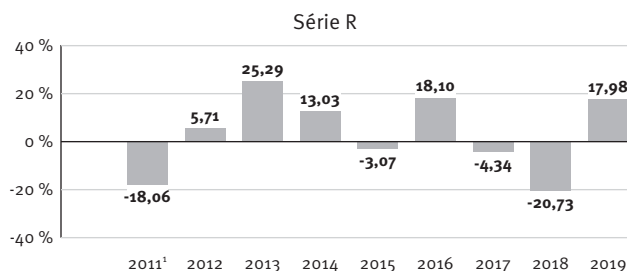
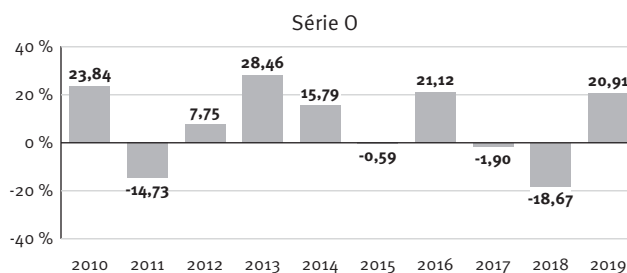
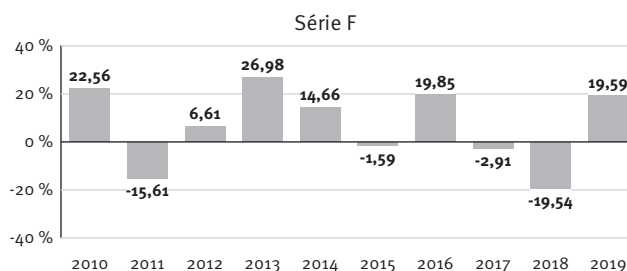
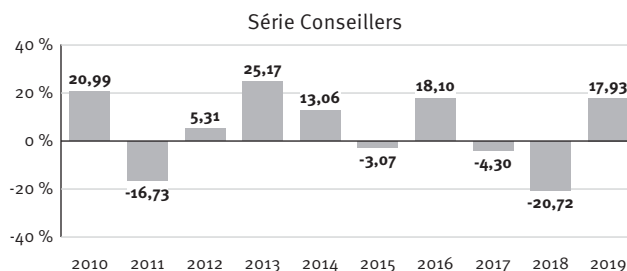
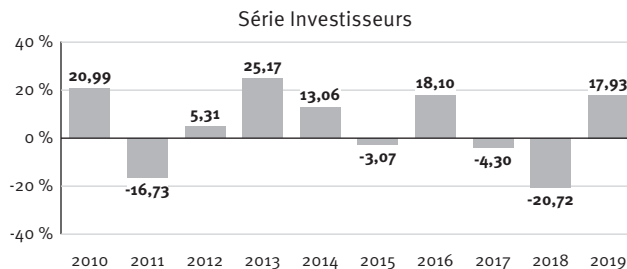
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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 ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 27 mai 2011 (début des opérations) au 31 décembre 2011.

Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2019, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (CAD)

Fonds de petite capitalisation BNI

| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans | Depuis sa création |
|--|---------|----------|--------|--------|--------------------|
| Série Investisseurs¹ | 17,93 % | (3,64) % | 0,48 % | 4,40 % | – |
| Indice de référence | 15,84 % | (0,87) % | 3,18 % | 3,09 % | – |
| Série Conseillers² | 17,93 % | (3,64) % | 0,48 % | 4,40 % | – |
| Indice de référence | 15,84 % | (0,87) % | 3,18 % | 3,09 % | – |
| Série F³ | 19,59 % | (2,24) % | 1,96 % | 5,87 % | – |
| Indice de référence | 15,84 % | (0,87) % | 3,18 % | 3,09 % | – |
| Série O⁴ | 20,91 % | (1,19) % | 3,04 % | 6,99 % | – |
| Indice de référence | 15,84 % | (0,87) % | 3,18 % | 3,09 % | – |
| Série R⁵ | 17,98 % | (3,65) % | 0,48 % | – | 2,69 % |
| Indice de référence | 15,84 % | (0,87) % | 3,18 % | – | (0,10) % |

¹Début des opérations : 25 février 1988

²Début des opérations : 8 février 2002

³Début des opérations : 1^{er} avril 2004

⁴Début des opérations : 1^{er} mars 2005

⁵Début des opérations : 27 mai 2011

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

L'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés à petite capitalisation inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

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*

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

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 25 février 1988

| Période comptable terminée | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre | 2015 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 42,12 | 53,21 | 55,60 | 47,08 | 48,57 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,81 | 0,77 | 0,78 | 0,73 | 0,70 |
| Total des charges | (1,23) | (1,34) | (1,42) | (1,39) | (1,36) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,53 | (2,50) | 0,72 | 1,64 | (0,64) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 7,92 | (7,64) | (2,72) | 7,50 | (0,28) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 8,03 | (10,71) | (2,64) | 8,48 | (1,58) |
| 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⁾ | 49,67 | 42,12 | 53,21 | 55,60 | 47,08 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre | 2015 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 257 545 | 287 637 | 524 751 | 610 495 | 553 544 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 5 184 886 | 6 828 311 | 9 862 112 | 10 980 518 | 11 758 231 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 2,53 | 2,53 | 2,53 | 2,53 | 2,53 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 2,53 | 2,53 | 2,53 | 2,53 | 2,53 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,08 | 0,17 | 0,19 | 0,25 | 0,23 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 37,85 | 53,83 | 55,38 | 58,24 | 49,27 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 49,67 | 42,12 | 53,21 | 55,60 | 47,08 |

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 1^{er} avril 2004

| Période comptable terminée | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre | 2015 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,99 | 13,66 | 14,07 | 11,74 | 11,93 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,22 | 0,21 | 0,20 | 0,20 | 0,17 |
| Total des charges | (0,14) | (0,16) | (0,17) | (0,17) | (0,16) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,11 | (0,68) | 0,18 | 0,62 | (0,16) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 1,99 | (1,88) | (0,53) | 1,80 | 0,24 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 2,18 | (2,51) | (0,32) | 2,45 | 0,09 |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — | — | — |
| des dividendes | 0,05 | — | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,05 | — | — | — | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 13,09 | 10,99 | 13,66 | 14,07 | 11,74 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre | 2015 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 1 854 | 1 624 | 1 617 | 1 258 | 528 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 141 621 | 147 802 | 118 365 | 89 415 | 45 005 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,11 | 1,10 | 1,10 | 1,09 | 1,09 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,13 | 1,12 | 1,12 | 1,11 | 1,09 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,08 | 0,17 | 0,19 | 0,25 | 0,23 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 37,85 | 53,83 | 55,38 | 58,24 | 49,27 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 13,09 | 10,99 | 13,66 | 14,07 | 11,74 |

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

| Période comptable terminée | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre |
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 16,38 | 20,14 | 20,53 | 16,95 | 17,05 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,33 | 0,31 | 0,31 | 0,28 | 0,26 |
| Total des charges | (0,02) | (0,04) | (0,04) | (0,05) | (0,05) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,12 | (1,07) | 0,31 | 0,72 | (0,21) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 2,92 | (3,01) | (0,36) | 3,07 | (0,07) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 3,35 | (3,81) | 0,22 | 4,02 | (0,07) |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — | — | — |
| des dividendes | 0,19 | — | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,19 | — | — | — | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 19,61 | 16,38 | 20,14 | 20,53 | 16,95 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre |
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 691 931 | 531 163 | 449 875 | 231 199 | 104 077 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 35 291 622 | 32 434 529 | 22 333 077 | 11 261 874 | 6 138 436 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 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 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,08 | 0,17 | 0,19 | 0,25 | 0,23 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 37,85 | 53,83 | 55,38 | 58,24 | 49,27 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 19,61 | 16,38 | 20,14 | 20,53 | 16,95 |

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 27 mai 2011

| Période comptable terminée | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre |
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 5,89 | 7,95 | 8,88 | 7,97 | 8,74 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,11 | 0,11 | 0,12 | 0,12 | 0,12 |
| Total des charges | (0,17) | (0,20) | (0,22) | (0,23) | (0,24) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,09 | (0,37) | 0,12 | 0,26 | (0,11) |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 1,11 | (1,13) | (0,37) | 1,18 | (0,01) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 1,14 | (1,59) | (0,35) | 1,33 | (0,24) |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — | — | — |
| des dividendes | — | 0,01 | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | 0,35 | 0,47 | 0,53 | 0,48 | 0,52 |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,35 | 0,48 | 0,53 | 0,48 | 0,52 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 6,58 | 5,89 | 7,95 | 8,88 | 7,97 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre |
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 430 | 607 | 1 204 | 1 217 | 1 279 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 65 289 | 103 012 | 151 418 | 137 006 | 160 518 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 2,54 | 2,54 | 2,54 | 2,54 | 2,54 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 2,54 | 2,54 | 2,54 | 2,54 | 2,54 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,08 | 0,17 | 0,19 | 0,25 | 0,23 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 37,85 | 53,83 | 55,38 | 58,24 | 49,27 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 6,58 | 5,89 | 7,95 | 8,88 | 7,97 |

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. 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. Pour toutes les séries créées avant 2016, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽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. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées en 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une annualisation adéquate.
- ⁽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 31 décembre 2019

Les principaux titres

| | % de la valeur liquidative |
|---|-------------------------------|
| Altus Group Ltd. | 4,0 |
| Héroux-Devtek Inc. | 4,0 |
| Morneau Shepell Inc. | 4,0 |
| Kelt Exploration Ltd. | 3,6 |
| Tricon Capital Group Inc. | 3,4 |
| FirstService Corp. | 3,2 |
| Park Lawn Corp. | 3,2 |
| Boyd Group Income Fund | 3,1 |
| Enghouse Systems Ltd. | 3,1 |
| Sienna Senior Living Inc. | 3,1 |
| Badger Daylighting Ltd. | 3,0 |
| Winpak Ltd. | 3,0 |
| ATS Automation Tooling Systems Inc. | 2,9 |
| B2Gold Corp. | 2,8 |
| ECN Capital Corp. | 2,8 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 2,8 |
| Goeasy Ltd. | 2,6 |
| Cargojet Inc. | 2,5 |
| AG Growth International Inc. | 2,3 |
| TORC Oil & Gas Ltd. | 2,3 |
| Jamieson Wellness Inc. | 2,2 |
| Parex Resources Inc. | 2,2 |
| Premium Brands Holdings Corp. | 2,1 |
| InterRent Real Estate Investment Trust | 1,9 |
| Quincaillerie Richelieu Ltée. | 1,9 |
| | <u>72,0</u> |

Total de la valeur liquidative..... 951 759 538 \$

Répartition par actif

| | % de la valeur liquidative |
|---|-------------------------------|
| Actions canadiennes | 90,5 |
| Actions américaines | 6,7 |
| Obligations corporatives | 1,0 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 1,8 |

Répartition par secteur

| | % de la valeur liquidative |
|---|-------------------------------|
| Industrie | 27,0 |
| Matériaux | 12,5 |
| Énergie | 11,6 |
| Immobilier | 11,6 |
| Consommation discrétionnaire | 7,7 |
| Finance | 7,6 |
| Technologies de l'information | 7,3 |
| Biens de consommation de base | 5,9 |
| Santé | 4,2 |
| Services aux collectivités | 1,8 |
| Obligations | 1,0 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 1,8 |

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.