

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2024

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, 800, rue Saint-Jacques, bureau 44331, Montréal, Québec, H3C 1A3, en consultant notre site Internet au www.bninvestissements.ca, en consultant le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca, 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 2024, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de petite capitalisation BNI ont produit un rendement de 8,12 % comparativement à 8,83 % 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 0,89 % au cours de la période, de 85,19 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 85,94 millions de dollars au 30 juin 2024.

Au premier semestre de 2024, les actions canadiennes ont moins bien fait que leurs homologues américaines, car elles n'ont pas profité de la forte hausse de certains titres technologiques à très grande capitalisation. De façon générale, l'optimisme des investisseurs a été affecté par des baisses de taux plus lentes que prévu. De plus, le contexte d'inflation et de taux d'intérêt élevés incite les consommateurs à faire des choix. Ils ont tendance à réduire leur consommation de biens non essentiels. Cela affecte la croissance de plusieurs entreprises. Dans l'ensemble, les actions canadiennes à petite capitalisation se négocient à des cours attrayants. Bon nombre d'entre elles sont devenues des cibles attrayantes pour des acheteurs stratégiques ou dans le cas d'opérations de privatisation. Depuis le début de l'année, les secteurs de l'énergie et des matières premières ont largement surclassé les autres secteurs du marché.

Au cours du premier semestre de l'exercice, l'indice S&P/TSX a dégagé un rendement de 6,1 %, la performance étant mitigée d'un secteur à l'autre. Les secteurs de l'énergie et des matières premières ont été les plus performants, gagnant respectivement 14,1 % et 13,7 %. Les secteurs des services de télécommunication et de l'immobilier ont enregistré les pertes les plus importantes avec des rendements respectifs de -11,6 % et -6,7 % pour la période.

Les sociétés canadiennes à petite capitalisation ont surpassé leurs homologues à grande capitalisation, gagnant 8,8 % au premier semestre de 2024. Les secteurs de l'énergie et des matières premières ont été les plus performants avec des rendements respectifs de 17,6 % et 13,8 %. Les secteurs des services de télécommunication et de l'immobilier sont ceux qui ont le plus nui au rendement, perdant 5,4 % et 2,3 % respectivement au cours de la période.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un rendement inférieur à son indice de référence.

La sous-performance relative au cours de la période s'explique principalement par l'apport négatif de la sous-pondération des secteurs des matériaux et de l'énergie. Sur le plan de la sélection, les titres des secteurs des industries et des services financiers ont contribué au rendement par rapport à l'indice.

Héroux-Devtek, Topaz Energy, Capstone Copper, GoEasy et Mainstreet Equity ont été les principaux artisans du rendement.

ATS, Quincaillerie Richelieu, Champion Iron, GDI Services aux immeubles et Interfor Corporation ont été les principaux artisans du rendement négatif.

Événements récents

Au cours de la période, nous avons établi des positions dans Black Diamond, Computer Modelling Group et TerraVest Industries.

Black Diamond loue et vend des locaux modulaires et des logements pour les travailleurs à des clients au Canada, aux États-Unis et en Australie. Elle dessert divers secteurs, dont la construction, l'éducation, le génie, les ressources, les forces armées et le gouvernement. Nous apprécions le profil de croissance interne de la société, qui bénéficie de l'augmentation des dépenses consacrées à la construction de grands projets d'infrastructure. Black Diamond a une tradition de croissance rentable et de réinvestissement pour accroître ses actifs locatifs. Nous croyons qu'elle pourra continuer à faire croître ses actifs à long terme à faible entretien et à rendement élevé pendant de nombreuses années.

Computer Modeling Group est une société de logiciels et d'ingénierie qui fournit des services de modélisation et de simulation de réservoirs aux producteurs de pétrole et de gaz. Nous apprécions son importante base de revenus récurrents, sa forte rentabilité et ses flux de trésorerie générés. Nous croyons que la société est bien placée pour accroître son expertise dans des marchés verticaux adjacents grâce à des acquisitions stratégiques.

TerraVest Industries est une société industrielle diversifiée qui fabrique des biens et des services pour divers marchés finaux, notamment l'énergie, l'agriculture, les mines et le transport. TerraVest possède une feuille de route impressionnante en matière de production organique et inorganique puisqu'elle exerce ses activités dans une industrie très fragmentée, soit la fabrication d'acier. La direction et les membres du conseil détiennent une participation de 33 % dans la société, ce qui permet d'harmoniser leurs intérêts avec ceux des actionnaires. Son récent financement fournira à la société les capitaux nécessaires pour poursuivre sa stratégie de consolidation.

Au cours de la période, nous avons liquidé nos positions dans Canadian Western Bank, Cargojet, Enerplus, Logistec, Mag Silver, Matr, Neogen, NV5 Global, Parex Resources et Pollard Banknote.

En ce qui concerne les changements apportés aux positions existantes au cours de la période, nous avons augmenté notre pondération dans Pason Systems, Stella-Jones, AG Growth, ATS et Kelt Exploration. Nous avons réduit notre pondération dans Park Lawn, Capstone Copper, SPX Technologies, Lumine Group et Winpak.

Nous surpondérons les secteurs ayant une faible corrélation avec les secteurs des produits de base et de l'énergie (industries, biens de 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 produits de base et de l'accès constant aux marchés des actions pour financer la croissance.

Nous continuons de sous-pondérer le secteur de l'énergie. Nous restons prudents quant aux perspectives à moyen et à long terme, car la transition vers l'énergie verte pèse sur la confiance des investisseurs et les multiples d'évaluation.

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

Le positionnement actuel est le résultat de notre approche de placement ascendante à long terme. Nous cherchons à 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.

- La croissance de l'économie mondiale est actuellement mise à rude épreuve et de nombreux investisseurs s'attendent à ce que l'économie ralentisse à mesure que les taux d'intérêt élevés minent la confiance des consommateurs.

- La hausse de l'inflation, l'augmentation des coûts de l'énergie et le manque de productivité causé par les pénuries de main-d'œuvre ont sensiblement atténué les prévisions de croissance. Bien que certains problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement aient été résolus dans certains cas, nous continuons de surveiller de près la disponibilité de certains matériaux ou biens qui demeurent difficiles à obtenir.

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

- Nous nous attendons à ce que nos sociétés soient actives sur le plan des acquisitions et consolident davantage leur marché. Nous nous attendons également à ce que certaines de ces sociétés deviennent des cibles de prise de contrôle à mesure que les grandes sociétés ou les fonds de capital-investissement déploient 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 pas le faire. Grâce à leur bilan solide, elles seront également à l'affût de fusions et acquisitions susceptibles de créer de la valeur pour les actionnaires.

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.

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

Distribution et rémunération des courtiers

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 2024
Total des frais de courtage	33 715,43
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	1 404,00

Détentions

Au 30 juin 2024, Banque Nationale Investissements inc. détenait 299,88 titres du fonds pour une valeur de 5 074,23 \$, ce qui représentait près de 0,0110 % 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.

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 :

- a) l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- b) 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;
- c) l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- d) 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);
- e) 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. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. 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	1,75 %	57,14 %	42,86 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux**	1,75 %	57,14 %	42,86 %
Série F	0,75 %	—	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.

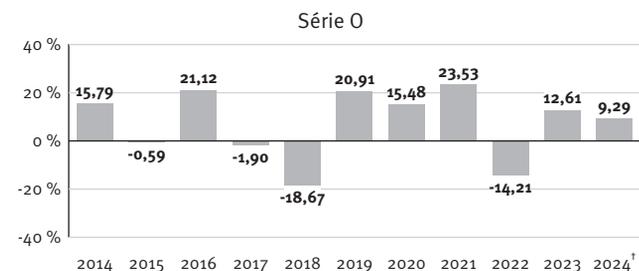
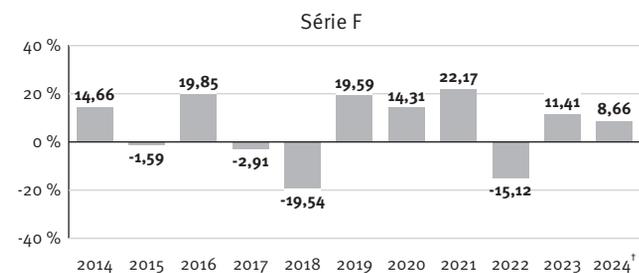
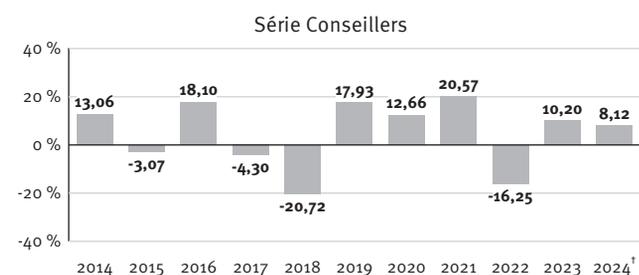
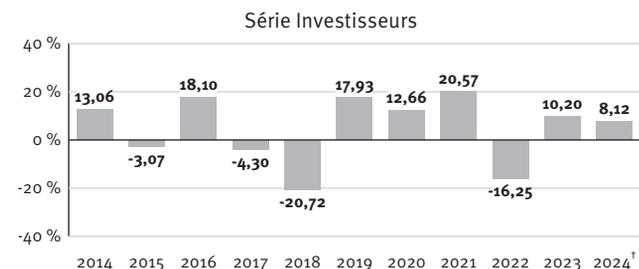
^(***) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNII. Aucuns frais de gestion ne sont imposés au fonds relativement aux parts de la Série O. Des frais de gestion sont négociés avec les investisseurs et payés directement par ceux-ci et ils s'ajoutent aux frais d'administration à taux fixe. BNII ne paie pas de courtages ni d'honoraires de service aux courtiers qui vendent des parts de Série O. Il n'y a aucun frais de souscription payables par les investisseurs qui achètent des parts de Série O.

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.



^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

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	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	62,22	56,46	67,47	55,96	49,67	42,12
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	2,24	1,24	1,11	1,26	0,62	0,81
Total des charges	(0,74)	(1,42)	(1,52)	(1,57)	(1,25)	(1,23)
Gains (pertes) réalisé(e)s	3,15	19,45	5,81	10,14	1,99	0,53
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,45	(13,62)	(17,95)	2,74	5,28	7,92
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	5,10	5,65	(12,55)	12,57	6,64	8,03
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,04	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	0,04	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	67,26	62,22	56,46	67,47	55,96	49,67

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	50 014	49 924	50 279	102 321	225 461	257 545
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	743 534	802 378	890 555	1 516 602	4 028 911	5 184 886
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,19	2,19	2,43	2,49	2,51	2,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,19	2,19	2,43	2,49	2,51	2,53
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,08	0,41	0,10	0,06	0,11	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,67	96,95	34,46	38,66	31,63	37,85
Valeur liquidative par part (\$)	67,26	62,22	56,46	67,47	55,96	49,67

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} avril 2004

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	17,09	15,34	18,24	14,94	13,09	10,99
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,62	0,34	0,52	0,42	0,16	0,22
Total des charges	(0,10)	(0,21)	(0,18)	(0,19)	(0,15)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,87	5,37	0,98	2,30	0,48	0,11
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,12	(3,80)	(3,04)	0,72	1,00	1,99
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,51	1,70	(1,72)	3,25	1,49	2,18
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,14	0,01	0,02	0,05
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	0,14	0,01	0,02	0,05
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	18,57	17,09	15,34	18,24	14,94	13,09

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	34 179	33 135	34 408	3 064	1 645	1 854
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 840 153	1 939 011	2 243 453	167 972	110 121	141 621
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,09	1,10	1,10	1,09	1,07	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,12	1,12	1,13	1,10	1,13
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,08	0,41	0,10	0,06	0,11	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,67	96,95	34,46	38,66	31,63	37,85
Valeur liquidative par part (\$)	18,57	17,09	15,34	18,24	14,94	13,09

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	25,62	23,01	27,54	22,50	19,61	16,38
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,93	0,36	0,53	0,55	0,25	0,33
Total des charges	(0,01)	(0,07)	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,30	11,48	2,36	3,91	0,79	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,16	(5,63)	(7,13)	1,25	1,91	2,92
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	2,38	6,14	(4,27)	5,69	2,92	3,35
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,26	0,65	0,25	0,15	0,19
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,26	0,65	0,25	0,15	0,19
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	28,00	25,62	23,01	27,54	22,50	19,61

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	3	2	223 512	467 342	696 048	691 931
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	95	95	9 714 389	16 967 591	30 939 962	35 291 622
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	0,41	0,10	0,06	0,11	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,67	96,95	34,46	38,66	31,63	37,85
Valeur liquidative par part (\$)	28,00	25,62	23,01	27,54	22,50	19,61

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	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,84	9,66	11,65	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,39	0,21	0,23	0,28
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,56	3,55	0,98	0,96
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,13	(2,55)	(3,09)	0,23
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,05	1,14	(1,93)	1,43
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,29	0,02
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	0,29	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,83	10,84	9,66	11,65

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 743	2 124	3 017	5 813
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	147 406	195 948	312 339	499 115
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,40	0,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,40	0,40	0,40	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,08	0,41	0,10	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,67	96,95	34,46	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	11,83	10,84	9,66	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	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,88	9,71	11,63	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,39	0,20	0,23	0,23
Total des charges	(0,02)	(0,08)	(0,06)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,56	3,47	0,94	1,05
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,07	(2,87)	(2,87)	0,65
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,00	0,72	(1,76)	1,88
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,21	0,03
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	0,21	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,87	10,88	9,71	11,63

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1 460	2 078
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	102	102	150 378	178 747
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,36	0,52	0,52	0,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,36	0,52	0,52	0,47
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,08	0,41	0,10	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,67	96,95	34,46	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	11,87	10,88	9,71	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. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽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 2024

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,8
Héroux-Devtek Inc.	4,5
Mainstreet Equity Corp.	4,3
EQB Inc.	3,8
Goeasy Ltd.	3,6
Quincaillerie Richelieu Ltée.	3,5
Boyd Group Services Inc.	3,4
Topaz Energy Corp.	3,4
GDI Integrated Facility Services Inc.	3,2
ATS Corp.	2,9
Pet Valu Holdings Ltd.	2,9
AG Growth International Inc.	2,8
Savaria Corp.	2,8
Andlauer Healthcare Group Inc.	2,5
Pason Systems Inc.	2,5
CBIZ Inc.	2,4
Calian Group Ltd.	2,3
Kelt Exploration Ltd.	2,3
ADENTRA Inc.	2,1
FirstService Corp.	2,1
Parkland Corp.	2,0
TECSYS Inc.	2,0
Trisura Group Ltd.	2,0
Champion Iron Ltd.	1,9
Colliers International Group Inc.	1,9
	72,9

Total de la valeur liquidative 85 939 670 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	86,1
Actions américaines	6,2
Actions internationales	1,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,8

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	33,7
Énergie	14,9
Consommation discrétionnaire	10,6
Immobilier	9,9
Matériaux	8,9
Finance	7,0
Technologies de l'information	6,3
Santé	2,5
Biens de consommation de base	0,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,8

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 Internet au www.bninvestissements.ca.

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca.