

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2024

Fonds d'actions canadiennes

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations 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, 800, rue Saint-Jacques, bureau 44331, Montréal, Québec, H3C 1A3, en consultant notre site Internet 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

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI vise à procurer aux épargnants une croissance du capital à long terme au moyen de placements directs, ou au moyen de placements dans d'autres organismes de placement collectifs, faits principalement dans des titres de participation de compagnies canadiennes.

Le sous-gestionnaire de portefeuille analyse le potentiel de succès de chaque société à la lumière de sa situation financière actuelle, de sa position dans l'industrie et de la conjoncture économique et du marché. Il tient compte de facteurs comme le potentiel de croissance, les estimations du bénéfice, la qualité de la gestion et la valeur marchande courante des titres. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 10 % de l'actif du fonds. Le fonds peut employer une approche en matière d'investissement responsable, comme il est décrit dans le prospectus du fonds, cette approche faisant partie des nombreuses composantes des stratégies de placement utilisées pour contribuer à l'atteinte de l'objectif de placement du fonds.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2024, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI ont produit un rendement de 15,84 % comparativement à 21,65 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice composé 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 30,14 % au cours de la période, de 674,28 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 877,49 millions de dollars au 31 décembre 2024.

Cette hausse est principalement attribuable aux placements effectués dans le fonds par d'autres fonds BNI et aux fluctuations des marchés.

Le marché boursier canadien a produit un solide rendement total en 2024 grâce à un changement accommodant de la politique de taux d'intérêt de la Banque du Canada, bien que les principaux indices aient terminé loin du sommet record atteint au début de décembre. La baisse de l'inflation a permis à la banque centrale de réduire les taux d'intérêt d'un total de 1,75 point de pourcentage au cours de cinq réunions à partir de juin, ce qui a fait passer le taux directeur de 5,0 % à 3,25 %. La baisse des taux a stimulé le sentiment et alimenté une reprise du secteur bancaire, poussant les indices boursiers nettement à la hausse. Les actions du secteur de l'énergie et des mines ont également contribué au rendement positif.

L'année s'est toutefois terminée sur une note à la baisse, car les données avancées montrant que le PIB du Canada s'est contracté en novembre ont renforcé les craintes que l'économie soit prête pour une récession. Les actions ont également subi des pressions en raison de la perspective d'un changement protectionniste de la politique commerciale des États-Unis et des préoccupations selon lesquelles le premier ministre Justin Trudeau pourrait devoir démissionner. Néanmoins, le Canada a nettement dépassé la majorité de ses homologues des marchés développés pour l'ensemble de l'année en raison de la vigueur de ses gains antérieurs.

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

La sélection de titres dans les secteurs de la technologie de l'information, de l'industrie, des services financiers et de l'énergie a nui au rendement relatif. Cela a été compensé en partie par la sélection de titres effectuée dans les secteurs de la consommation de base, de l'immobilier et de la consommation discrétionnaire.

Dans le secteur des technologies de l'information, les investissements du fonds dans Open Text Corporation et CGI inc. ont sous-performé par rapport aux rendements aberrants (positifs) générés par Celestica Inc. et aux gains continus de la plus grande composante du secteur, Shopify Inc., une sous-pondération du fonds. Open Text a servi de frein après que la société a annoncé des prévisions décevantes pour 2025. Le fonds a augmenté la pondération de ces deux actions au cours de la deuxième moitié de la période, les valorisations étant devenues plus attrayantes sur une base relative.

Dans le secteur des industriels, le plus important poids actif, la sélection de titres s'est avérée un obstacle au rendement relatif, les cours des actions d'ATS Corporation et de Boyd Group Services Inc. ayant connu des baisses d'un peu plus de 20 % durant la période. Les actions d'ATS ont légèrement diminué en raison principalement d'une modération des dépenses en immobilisations liées aux VE des clients au sein de la division des transports de la société. Boyd Group Services a été un autre détracteur, le cours de l'action ayant baissé en raison des préoccupations liées à la croissance négative des ventes des mêmes magasins.

La sélection d'actions au sein des services financiers a également nui au rendement relatif au cours de la période où le secteur a été le principal contributeur au rendement de l'indice durant le deuxième semestre, générant des rendements globaux de 25 % au T2. L'exposition sous-pondérée du portefeuille aux secteurs de la gestion d'actifs et des services bancaires s'est avérée un frein au rendement relatif au cours de la deuxième moitié de la période après que les cours des actions de la Financière CI (non détenue) et de Brookfield Corporation (sous-pondération) ont affiché certains des rendements les plus importants après une période plus difficile plus tôt dans l'année.

Dans le secteur de l'énergie, bien que les contributions aient été positives, elles ont pris du retard sur une base relative en raison d'une sous-pondération dans les pipelines qui ont bénéficié de la baisse des taux d'intérêt au début de la période, ainsi que de la sélection d'actions au sein de la sous-industrie de l'exploration et de la production, où la position détenue dans Canadian Natural Resources est demeurée stable par rapport à certaines des sociétés bénéficiant d'un levier plus important et ayant une plus grande exposition au gaz naturel.

En aidant le rendement relatif au sein de la consommation discrétionnaire, les investissements dans Gildan Activewear Inc. et Dollarama Inc. ont généré des rendements sains, surpassant le secteur, les actionnaires réagissant favorablement aux démissions du conseil d'administration de Gildan et de Vince Tyra en tant que PDG, ouvrant la voie au retour de Glen Chamandy en tant que président et chef de la direction de la société.

Dans le domaine de l'immobilier, le Groupe Altus a été l'un des principaux contributeurs, car les revenus récurrents d'analyse de la société ont augmenté au premier trimestre, les réservations augmentant. Une partie de l'investissement du fonds a été vendue au milieu de la période, la valorisation étant devenue quelque peu élevée et les perspectives de bénéfices étant devenues un peu plus faibles à court terme.

Dans le secteur de la consommation de base, les Compagnies Loblaw Limitée et Metro Inc. ont été les principaux contributeurs, en particulier Loblaw, car la société a affiché des résultats de ventes de mêmes magasins plus élevés que prévu pour les aliments, la marge brute au détail et les ventes en pharmacie affichant également de solides résultats.

Événements récents

En ce qui concerne les transactions importantes, le fonds a pris des positions dans Quebecor inc., Métro inc., ATS Corporation, WSP Global inc., Stantec Inc. et Stella-Jones inc.

Stantec Inc. a été achetée en mai après une baisse du cours de l'action. Une valeur attrayante, Stantec est bien placée pour bénéficier du financement de plus de 400 milliards de dollars américains pour l'investissement dans les infrastructures et l'emploi (IIJA) qui a déjà été distribué. Vendue plus tard pour des raisons d'évaluation, WSP Global Inc. a été achetée au début de la période, l'acquisition étant en majeure partie financée par le produit de la vente de Restaurant Brands après que la prise de bénéfices au début de la période ait fourni une fenêtre d'opportunité pour investir dans une société de services professionnels avec des flux de trésorerie sains et une exposition tempérée au secteur industriel. ATS Corporation a été une autre entrée/sortie intrapériode achetée après une baisse du prix de l'action en mars et une amélioration du risque/rendement.

Les actions de Métro inc. ont été achetées au cours du premier semestre en grande partie grâce au produit de la vente d'Empire Co Ltd. Les récents résultats trimestriels de Métro sont demeurés conformes aux prévisions pour 2024 alors que la société exécute les phases finales des investissements dans l'infrastructure et l'automatisation. Les longs antécédents de la société en matière d'exécution solide et de livraison de flux de trésorerie prévisibles devraient voir les investisseurs regarder au-delà de l'exercice en cours et vers 2025, avec une hausse potentielle de la croissance des flux de trésorerie.

Les positions du portefeuille vendues au cours de la période comprenaient TELUS Corporation, Boyd Group Services Inc., Tourmaline Oil Corp., CAE inc., Empire Co Ltd., Restaurant Brands International Inc., Rogers Communications et Thomson Reuters Corporation.

Compte tenu de sa hausse impressionnante au cours de la première moitié de la période, le fonds a vendu son investissement dans Tourmaline Oil Corp. en partie comme une mesure pour réduire l'exposition au secteur de l'énergie et de consolider les avoirs au sein de Canadian Natural Resources Limited qui offre une plus grande exposition au pétrole — où les fondamentaux sont considérés comme plus favorables que le gaz naturel. Achetés l'année précédente à ce qui était une évaluation attrayante à l'époque, des bénéfices ont été réalisés dans Restaurant Brands International Inc. sur la base de ce qui était considéré comme une valorisation équitable qui était peut-être devenue quelque peu surévaluée pour une position assez défensive.

Peu de temps après l'acquisition de l'action, le gestionnaire de portefeuille a vendu CAE inc. compte tenu de la probabilité d'un délai plus long nécessaire afin de rétablir la force des marges au sein de son secteur de la défense et du potentiel de marges plus faibles que prévu dans le secteur civil. Bien que la dynamique au sein du secteur civil soit restée forte, les opportunités d'investissement dans d'autres participations actuellement détenues ont été jugées plus attrayantes sur une base relative, ce qui a entraîné sa vente et le redéploiement du produit.

Rogers Communications Inc. et Thomson Reuters Corporation ont été vendues au début de la période, redéployant la majeure partie du produit dans Quebecor inc. et Magna International Inc. Thomson Reuters a été vendu en raison de sa valorisation après que l'action a dépassé ce que le gestionnaire de portefeuille a jugé être sa juste valeur compte tenu des fondamentaux de la société. Pour Rogers, les plans pour le déploiement de l'accès sans fil fixe (AFSF) et des résultats plus faibles (séculaires) dans sa division de câblodistribution ont incité la vente en échange de Quebecor inc. (tous deux dans les services de communication) où la génération de flux de trésorerie disponibles reste forte, et la société a réussi à surpasser ses pairs en ce qui concerne la réduction des niveaux de désabonnement dans sa division sans fil. Rogers a par la suite été réintroduit dans le portefeuille quand la valorisation a dérivé vers des niveaux plus attrayants alors que la société a bien exécuté la création de synergies et la réduction de l'effet de levier à la suite de son acquisition de Shaw, en utilisant le produit de la vente de TELUS Corporation comme source de fonds. L'entreprise de réparation de carrosserie automobile Boyd Group a été vendue en raison de préoccupations liées à la croissance négative des ventes des mêmes magasins, les consommateurs ayant fait des réclamations d'assurance automobile en raison des craintes d'une hausse des primes d'assurance.

En termes de positionnement, le portefeuille reste fortement axé sur les flux de trésorerie et les valorisations, et le gestionnaire de portefeuille a profité du bon début d'année pour réduire les noms qui avaient surperformé et se redéployer dans des positions qui ayant pris du retard. Bien que réduits au cours de la période, les industriels restent le poids actif le plus élevé du portefeuille avec des positions dans les rails, les sociétés de négoce et les industries de la construction et de l'ingénierie qui offrent une exposition cyclique avec une plus grande protection contre les baisses que les secteurs du marché qu'ils desservent (énergie, matériaux, autres).

Dans le secteur de l'énergie, bien que le portefeuille sous-pondère le secteur dans son ensemble, le gestionnaire de portefeuille est constructif sur les sociétés d'exploration et de production (E&P), avec une légère surpondération dans les sociétés intégrées. Les sociétés E&P de haute qualité du portefeuille se concentrent sur le remboursement de la dette, le rachat d'actions et, éventuellement, le retour d'argent aux actionnaires sous forme de dividendes. Le portefeuille sous-pondère le secteur principalement en raison d'une sous-pondération dans les sociétés de pipeline. Un autre poids actif est la sous-pondération du portefeuille dans les services publics en raison des valorisations élevées, de l'environnement de taux d'intérêt plus élevé et des flux de trésorerie disponibles limités du secteur.

Alors que les pressions inflationnistes montrent des signes d'assouplissement au cours des derniers trimestres, les banques centrales gagnent lentement plus de marge de manœuvre pour commencer l'assouplissement des taux d'intérêt qui est en cours au Canada. Alors que le rythme du cycle d'assouplissement dépendra des données, certaines mesures inflationnistes s'avérant plus collantes, la tendance devient claire, les cycles d'assouplissement précédents ayant duré jusqu'à un an avec environ 150 à 200 points de base de réductions en moyenne. Les cycles d'assouplissement ont toujours été un puissant catalyseur de la performance du TSX, où le rendement sous-jacent est généralement plus étendu et où les sociétés de qualité sont enclines à être prudentes en matière de gestion du capital et où la génération de flux de trésorerie a souvent surperformé. Mais bien que les perspectives à long terme demeurent constructives, les valorisations ont semblé quelque peu élevées, car le marché a peut-être été un peu trop zélé dans son actualisation d'une accélération économique et des réductions de taux à partir de cette année, bien que plus aux États-Unis qu'au Canada. Bien que la Banque du Canada ait agi avec sa première baisse de taux en quatre ans et que la Réserve fédérale américaine ait suivi le pas, le niveau et son impact pris en compte par le marché ont peut-être été quelque peu exagérés, car nous croyons que les pressions inflationnistes à long terme, principalement la déglobalisation et la démographie, sont quelque peu sous-estimées.

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 en propriété exclusive indirecte 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 visuelle 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 en propriété exclusive indirecte 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 directe et 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

Banque Nationale Épargne et Placements Inc. (« BNEP ») agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNEP 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) 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 2024
Total des frais de courtage	272 280,17 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2024, Banque Nationale Investissements inc. détenait 371,33 titres du fonds pour une valeur de 4 939,27 \$, ce qui représentait près de 0,0006 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Approbatons et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive directe et 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	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux**	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série F et Série F5	0,70 %	—	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 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.

^(**) 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.

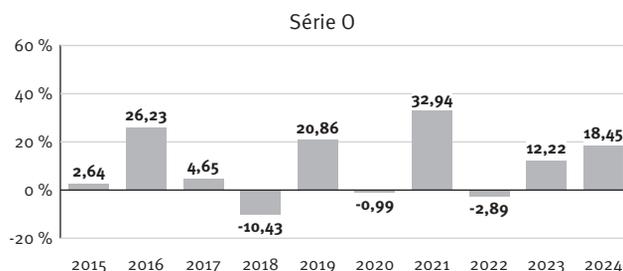
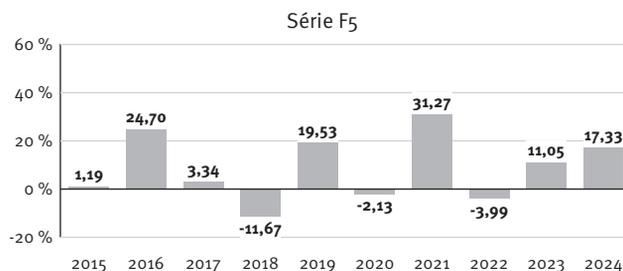
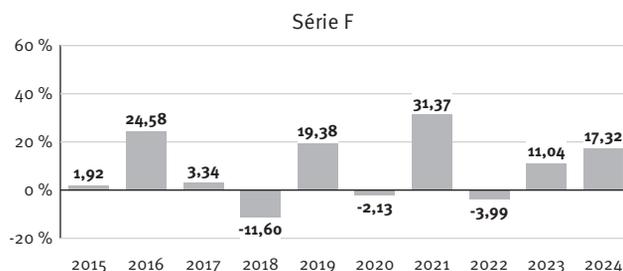
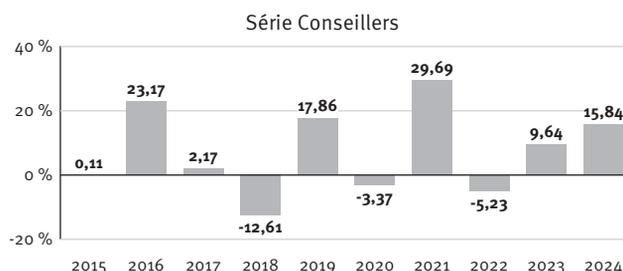
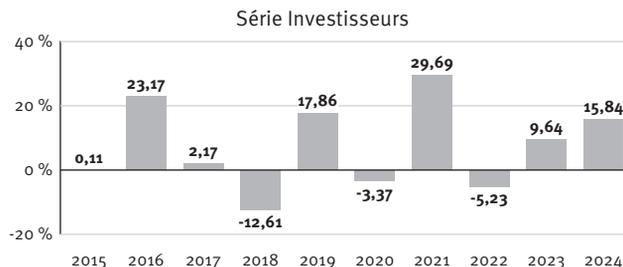
^(***) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNI. 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. BNI 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.

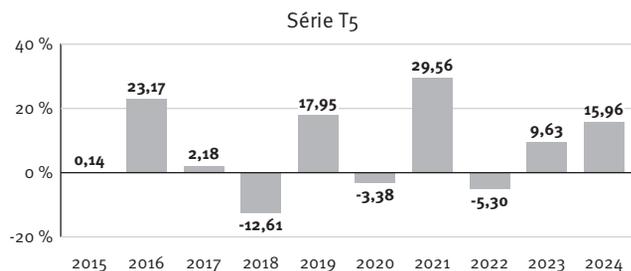
Rendements passés

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.





⁽¹⁾ Rendements pour la période du 17 avril 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

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

Rendement annuel composé

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 2024, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice composé S&P/TSX (CAD)

Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	15,84 %	6,37 %	8,57 %	6,95 %	–
Indice de référence	21,65 %	8,58 %	11,08 %	8,65 %	–
Série Conseillers²	15,84 %	6,37 %	8,57 %	6,95 %	–
Indice de référence	21,65 %	8,58 %	11,08 %	8,65 %	–
Série F³	17,32 %	7,74 %	9,97 %	8,33 %	–
Indice de référence	21,65 %	8,58 %	11,08 %	8,65 %	–
Série F5³	17,33 %	7,75 %	9,96 %	8,27 %	–
Indice de référence	21,65 %	8,58 %	11,08 %	8,65 %	–
Série O⁴	18,45 %	8,88 %	11,18 %	9,57 %	–
Indice de référence	21,65 %	8,58 %	11,08 %	8,65 %	–
Série T5³	15,96 %	6,38 %	8,55 %	6,95 %	–
Indice de référence	21,65 %	8,58 %	11,08 %	8,65 %	–

¹Début des opérations : 15 octobre 2001

²Début des opérations : 12 juin 2009

³Début des opérations : 21 mai 2014

⁴Début des opérations : 17 avril 2014

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 composé S&P/TSX** constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés 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*

⁽¹⁾ La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 15 octobre 2001

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	24,61	22,89	27,01	23,93	25,08
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,68	0,70	0,76	1,11	0,79
Total des charges	(0,63)	(0,57)	(0,67)	(0,69)	(0,57)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,45	0,55	2,27	3,40	(1,21)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,45	1,51	(3,93)	5,53	0,14
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	3,95	2,19	(1,57)	9,35	(0,85)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,08	0,12	0,54	0,81	0,31
des gains en capital	1,05	0,36	2,18	3,21	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	1,13	0,48	2,72	4,02	0,31
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	27,36	24,61	22,89	27,01	23,93

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	28 695	29 230	30 241	53 999	211 785
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 048 950	1 187 695	1 321 304	1 999 671	8 851 474
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,30	2,36	2,49	2,47	2,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,30	2,36	2,49	2,47	2,49
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,09	0,08	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	50,27	56,52	119,79	79,03	44,92
Valeur liquidative par part (\$)	27,36	24,61	22,89	27,00	23,93

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 juin 2009

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	18,56	17,26	20,02	16,99	18,02
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,52	0,53	0,43	0,77	0,58
Total des charges	(0,21)	(0,20)	(0,24)	(0,25)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,11	0,42	2,43	3,34	(0,82)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,83	1,17	(3,49)	1,45	(1,00)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	3,25	1,92	(0,87)	5,31	(1,45)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,33	0,33	0,32	0,41	0,66
des gains en capital	0,79	0,27	1,64	1,89	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	1,12	0,60	1,96	2,30	0,66
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	20,64	18,56	17,26	20,02	16,99

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	26 235	25 569	25 695	12 260	11 515
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 270 797	1 377 436	1 488 995	612 699	677 836
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,02	1,08	1,18	1,18	1,18
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,03	1,09	1,19	1,19	1,19
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,09	0,08	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	50,27	56,52	119,79	79,03	44,92
Valeur liquidative par part (\$)	20,64	18,56	17,26	20,01	16,99

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,39	8,13	9,79	8,41	9,12
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,23	0,24	0,24	0,38	0,28
Total des charges	(0,09)	(0,09)	(0,12)	(0,12)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,52	0,17	0,94	1,64	(0,42)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,71	0,48	(1,49)	0,60	(0,39)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,37	0,80	(0,43)	2,50	(0,64)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,13	0,16	0,24	0,18	0,19
des gains en capital	0,29	0,21	0,79	0,79	—
remboursement de capital	0,29	0,24	0,25	0,24	0,26
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,71	0,61	1,28	1,21	0,45
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,10	8,39	8,13	9,79	8,41

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	350	187	458	602	542
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	38 409	22 333	56 350	61 458	64 371
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,01	1,09	1,18	1,19	1,24
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,02	1,09	1,19	1,20	1,24
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,09	0,08	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	50,27	56,52	119,79	79,03	44,92
Valeur liquidative par part (\$)	9,10	8,39	8,13	9,79	8,42

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 17 avril 2014

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,44	10,58	12,43	10,35	10,72
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,32	0,33	0,34	0,48	0,35
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,71	0,26	1,14	2,09	(0,49)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,18	0,75	(1,73)	0,75	0,60
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,20	1,33	(0,26)	3,31	0,45
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,29	0,28	0,48	0,33	0,26
des gains en capital	0,45	0,15	1,04	0,99	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,74	0,43	1,52	1,32	0,26
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	12,80	11,44	10,58	12,43	10,35

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	821 814	618 895	482 029	790 551	477 634
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	64 187 700	54 108 538	45 576 077	63 620 719	46 153 170
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⁾	0,03	0,03	0,09	0,08	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	50,27	56,52	119,79	79,03	44,92
Valeur liquidative par part (\$)	12,80	11,44	10,58	12,43	10,35

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,03	6,84	8,51	7,44	8,18
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,19	0,20	0,23	0,33	0,25
Total des charges	(0,18)	(0,17)	(0,21)	(0,22)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,41	0,16	0,86	1,39	(0,39)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,69	0,45	(1,39)	0,72	(0,16)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,11	0,64	(0,51)	2,22	(0,48)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,03	0,04	0,13	0,05	0,08
des gains en capital	0,30	0,11	0,80	0,73	—
remboursement de capital	0,33	0,30	0,30	0,32	0,34
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,66	0,45	1,23	1,10	0,42
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,48	7,03	6,84	8,51	7,44

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	395	398	451	740	688
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	52 857	56 626	65 973	86 900	92 380
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,31	2,37	2,50	2,51	2,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,31	2,37	2,50	2,52	2,50
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,09	0,08	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	50,27	56,52	119,79	79,03	44,92
Valeur liquidative par part (\$)	7,48	7,03	6,84	8,51	7,45

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 : 1^{er} décembre 2015

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	12,54	11,63	13,54	11,33	11,82
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,36	0,36	0,35	0,52	0,38
Total des charges	(0,14)	(0,12)	(0,14)	(0,14)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,76	0,28	1,32	2,21	(0,57)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,21	0,78	(2,09)	1,00	0,08
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,19	1,30	(0,56)	3,59	(0,22)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,21	0,22	0,36	0,27	0,27
des gains en capital	0,51	0,17	1,03	1,12	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,72	0,39	1,39	1,39	0,27
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,99	12,54	11,63	13,54	11,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2	2	2	2	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	157	149	144	129	117
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,95	0,98	0,96	0,89
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,97	1,05	0,98	0,96	1,55
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,09	0,08	0,09
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	50,27	56,52	119,79	79,03	44,92
Valeur liquidative par part (\$)	13,99	12,54	11,63	13,53	11,33

- ⁽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.
- ⁽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 31 décembre 2024

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	6,5
Canadian Pacific Kansas City	5,9
Financière Sun Life Inc.	5,7
Canadian Natural Resources Ltd.	5,0
Banque de Montréal	4,8
Banque Toronto-Dominion	4,5
Suncor Énergie Inc.	4,3
Constellation Software Inc.	4,1
CGI Group Inc., catégorie A	3,7
Groupe TMX Ltée.	3,5
Intact Corporation Financière	3,5
Franco-Nevada Corp.	2,9
Quebecor Inc., catégorie B	2,9
Stantec Inc.	2,9
Finning International Inc.	2,6
Metro Inc.	2,6
Shopify Inc., catégorie A	2,3
CCL Industries Inc., catégorie B	2,0
Nutrien Ltd.	2,0
Rogers Communications Inc., catégorie B	2,0
Compagnies Loblaw Ltée	1,9
Enbridge Inc.	1,9
Dollarama Inc.	1,6
Open Text Corp.	1,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5
	81,2

Total de la valeur liquidative 877 491 410 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	99,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	32,1
Industrie	16,3
Technologies de l'information	11,8
Énergie	11,2
Matériaux	9,9
Services de communication	5,6
Biens de consommation de base	4,8
Consommation discrétionnaire	4,1
Immobilier	3,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5

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.