

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 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 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](http://www.bninvestissements.ca), en consultant le site Internet de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://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

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. 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 de petite capitalisation BNI ont produit un rendement de 15,46 % comparativement à 18,83 % 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 3,03 % au cours de la période, de 85,19 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 87,77 millions de dollars au 31 décembre 2024.

Les marchés boursiers mondiaux ont connu une bonne année en 2024. L'optimisme des investisseurs a été alimenté par les attentes d'un atterrissage économique en douceur et de réductions de taux supplémentaires. Les marchés ont réagi positivement au résultat des élections américaines, car les investisseurs espèrent que la nouvelle administration mènera à la mise en œuvre de politiques favorables aux entreprises telles que des réductions d'impôts et l'assouplissement de diverses réglementations.

Au cours de la période, les actions à petite capitalisation ont poursuivi leur récente sous-performance par rapport aux grandes capitalisations, les investisseurs ayant continué de favoriser les actions technologiques à plus grande capitalisation.

Au cours de l'année, l'indice S&P/TSX a été en hausse de 21,7 %, la plupart des secteurs étant dans le vert. La technologie de l'information et les services financiers ont été les secteurs les plus performants, gagnant 38,0 % et 30,1 % respectivement. Les services de télécommunication et l'immobilier ont été les deux seuls secteurs dans le rouge avec des rendements respectifs de -21,1 % et -1,9 % au cours de la période.

Les petites capitalisations canadiennes ont légèrement sous-performé leurs homologues plus grandes, gagnant 18,9 % en 2024. Les services financiers et les matériaux ont été les deux secteurs les plus performants avec des rendements respectifs de 28,5 % et de 26,0 %. Le seul secteur dans le rouge a été celui des services publics, affichant une perte de 13,7 % au cours de l'année.

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

La sous-performance relative du fonds au cours de la période s'explique principalement par la contribution négative d'une position de sous-pondération dans le secteur des matériaux. Sur le front de la sélection, les actions des secteurs de l'immobilier et de l'énergie ont ajouté de la valeur, tandis que les actions des secteurs des matériaux et des services financiers ont retranché de la valeur.

Les principaux contributeurs positifs ont été Heroux-Devtek, Mainstreet Equity, Topaz Energy, MDA Space et Savaria, tandis que les principaux détracteurs étaient Boyd Group, Quincaillerie Richelieu, Champion Iron, ATS Corporation et StorageVault.

### Événements récents

Au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille a initié des positions dans Black Diamond, Cineplex, Computer Modelling Group, Groupe Dynamite, MDA Space, TerraVest Industries et UFPT Technologies.

Black Diamond loue et vend des locaux modulaires et des logements pour la main-d'œuvre à des clients au Canada, aux États-Unis et en Australie. Il dessert divers secteurs, notamment la construction, l'éducation, l'ingénierie, les ressources, l'armée et le gouvernement. Le gestionnaire de portefeuille aime le profil de croissance organique de l'entreprise, car elle bénéficie de l'augmentation des dépenses consacrées à la construction de grands projets d'infrastructure. Black Diamond a une histoire de croissance rentable et de réinvestissement pour développer sa base d'actifs locaux. Le gestionnaire de portefeuille croit qu'il peut continuer à faire croître ses actifs à faible entretien, à rendement élevé et à longue durée de vie pour de nombreuses années à venir.

Cineplex est une entreprise de divertissement et de médias de premier plan qui exploite le plus grand réseau de théâtres au Canada. Il a également des opérations dans le commerce numérique, les services alimentaires, la publicité cinématographique, les médias numériques et les solutions d'amusement. Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que le renforcement des perspectives de sortie en salles au cours des prochains trimestres et la demande résiliente des consommateurs à l'égard de son offre apporteront beaucoup d'avantages aux bénéficiaires futurs.

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. Le gestionnaire de portefeuille aime son importante base de revenus récurrents, sa forte rentabilité et sa génération de flux de trésorerie. Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que la société est bien placée pour élargir davantage son expertise dans les secteurs verticaux adjacents avec des acquisitions stratégiques.

Groupe Dynamite est un détaillant de mode féminine qui connaît une croissance rapide. Bien que l'entreprise existe depuis longtemps, elle a changé d'orientation pour se concentrer sur les initiatives de croissance en 2018. Son succès dans la pénétration du marché américain a été impressionnant et fournit beaucoup de pistes visibles pour se développer davantage. Sa croissance, sa rentabilité et sa génération de flux de trésorerie, leaders du secteur, sont des raisons impérieuses de détenir le titre.

MDA Space est l'un des principaux fournisseurs spatiaux de systèmes satellitaires, de robotique et de composants pour le marché spatial. Nous croyons que MDA est bien placée pour capter une grande partie des dépenses croissantes dans l'économie spatiale. Son carnet de commandes actuel de plus de 4 milliards de dollars devrait se traduire par une croissance significative des bénéfices et de la génération de flux de trésorerie disponibles au cours des prochaines années.

TerraVest Industries est une société industrielle diversifiée qui fabrique des biens et des services pour une variété de marchés finaux, y compris l'énergie, l'agriculture, l'exploitation minière et le transport. TerraVest a une feuille de route organique et inorganique impressionnante, car elle opère dans une industrie très fragmentée définie comme la fabrication de l'acier. La direction et les membres du conseil d'administration ont une participation de 33 % dans la société, alignant leur intérêt sur celui des actionnaires. Son récent financement fournira le capital nécessaire pour poursuivre sa stratégie de consolidation.

UFP Technologies est un concepteur et un fabricant personnalisé de solutions complètes pour les dispositifs médicaux, les emballages stériles et d'autres produits personnalisés hautement techniques. Les produits de la société sont principalement à usage unique et utilisés dans une large gamme de chirurgies minimalement invasives, de prévention des infections, de surfaces et de soutien, de soins des plaies, de produits portables, de produits orthopédiques et d'implants orthopédiques. Le gestionnaire de portefeuille croit que l'entreprise a un grand potentiel de croissance organique. La société a également l'intention de croître avec des acquisitions stratégiques qui élargiront son portefeuille de produits ou étendront sa portée géographique.

Au cours de la période, le fonds a vendu des positions dans Canadian Western Bank, Cargojet, Enerplus, Logistec, Mag Silver, Mattr, Neogen, Sleep Country, NV5 Global, Parex Resources, Park Lawn et Pollard Banknote.

En ce qui concerne les changements apportés aux positions existantes au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille a augmenté la pondération dans Stella Jones, Boyd Group Services, Quincaillerie Richelieu et Pason Systems, et a diminué la pondération dans Heroux-Devtek, SPX Technologies, Calian Group et Lumine Group.

Le fonds est surpondéré dans les secteurs à faible corrélation avec les secteurs des produits de base et de l'énergie (industrie, biens de consommation de base, technologie de l'information et immobilier) parce que le gestionnaire de portefeuille croit en son potentiel de croissance à long terme qui ne dépend pas des prix élevés des produits de base et de l'accès constant aux marchés boursiers pour financer la croissance.

Le fonds est sous-pondéré dans le secteur de l'énergie en raison du manque d'entreprises de qualité dans le secteur. Bien que la discipline en matière de dépenses en immobilisations aide à mieux équilibrer l'offre et la demande, le gestionnaire de portefeuille demeure prudent quant aux perspectives à moyen et à long terme du secteur, car la transition vers l'énergie verte pèse sur le sentiment des investisseurs et les multiples de valorisation pour l'ensemble du secteur de l'énergie.

Le fonds sous-pondère le secteur des matériaux. Cela s'explique principalement par une exposition réduite aux sociétés aurifères, d'argent et de métaux de base. Le gestionnaire de portefeuille a de la difficulté à trouver des placements à long terme appropriés dans ce secteur.

Le positionnement actuel du fonds est le résultat d'une approche d'investissement ascendante à long terme. Le gestionnaire de portefeuille cherche à investir dans les leaders mondiaux de demain qui ont une stratégie de croissance claire et définie. L'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 remise en question, et de nombreux investisseurs s'attendent à ce que l'économie ralentisse à mesure que la hausse des taux d'intérêt pèse sur 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 notamment tempéré les attentes de croissance. Bien que les problèmes de chaîne d'approvisionnement aient été résolus dans certains cas, le gestionnaire de portefeuille continue de surveiller de près la disponibilité de certains matériaux ou biens qui continuent d'être difficiles à obtenir.

Comme la trajectoire de l'économie est difficile à prévoir, le gestionnaire de portefeuille continue de se concentrer sur l'investissement dans des entreprises qui ont un bilan solide et un modèle d'affaires résilient.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les sociétés détenues dans le fonds soient actives sur le front des acquisitions et consolident davantage leur marché. Le gestionnaire de portefeuille s'attend également à ce que certaines des entreprises détenues deviennent des cibles de prise de contrôle à mesure que de grandes sociétés ou des fonds de capital-investissement déploient leur capital excédentaire.

Le gestionnaire de portefeuille a bon espoir que les sociétés détenues dans le portefeuille s'adapteront à un environnement à court terme quelque peu difficile et deviendront plus fortes sur leurs marchés respectifs. Les défis peuvent être surmontés et peuvent même offrir des opportunités de croissance et de gagner des parts de marché par rapport à des concurrents plus faibles. Les sociétés du portefeuille ont des bilans solides et seront en mesure d'investir pour la croissance tandis que d'autres ne le feront pas. Avec leurs bilans solides, ils seront également à l'affût des fusions et d'acquisitions afin 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 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 usuelle en vigueur de SFN.

### 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<sup>er</sup> août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1<sup>er</sup> août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

#### 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
<b>Total des frais de courtage</b>	60 517,45 \$
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	2 291,02 \$

#### Détentions

Au 31 décembre 2024, Banque Nationale Investissements inc. détenait 299,88 titres du fonds pour une valeur de 5 474,41 \$, ce qui représentait près de 0,0115 % 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 :

- 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 <sup>†</sup>
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 %

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

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur 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.

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

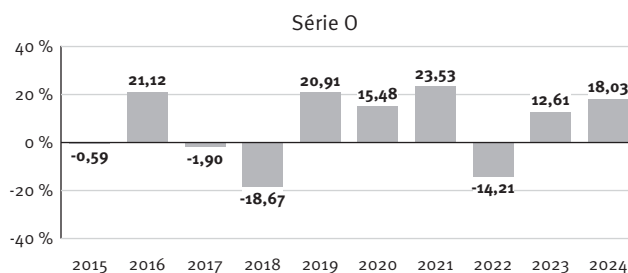
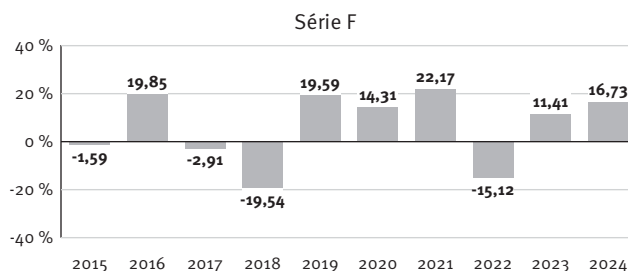
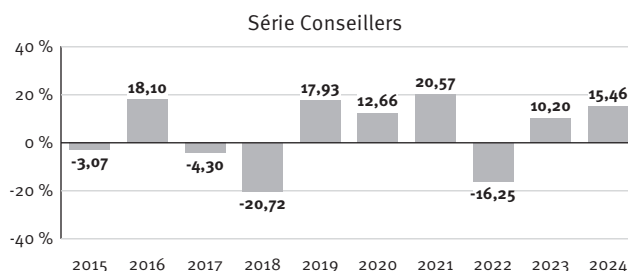
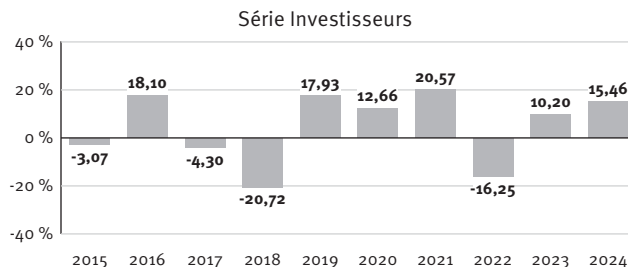
<sup>(\*\*\*)</sup> La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



## 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 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
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	15,46 %	2,14 %	7,68 %	4,02 %	–
Indice de référence	18,83 %	4,15 %	8,93 %	6,01 %	–
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	15,46 %	2,14 %	7,68 %	4,02 %	–
Indice de référence	18,83 %	4,15 %	8,93 %	6,01 %	–
<b>Série F<sup>3</sup></b>	16,73 %	3,35 %	9,04 %	5,44 %	–
Indice de référence	18,83 %	4,15 %	8,93 %	6,01 %	–
<b>Série O<sup>4</sup></b>	18,03 %	4,47 %	10,22 %	6,57 %	–
Indice de référence	18,83 %	4,15 %	8,93 %	6,01 %	–

<sup>1</sup>Début des opérations : 25 février 1988

<sup>2</sup>Début des opérations : 8 février 2002

<sup>3</sup>Début des opérations : 1<sup>er</sup> avril 2004

<sup>4</sup>Début des opérations : 1<sup>er</sup> mars 2005

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\*

<sup>(1)</sup> La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 25 février 1988				
Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	62,22	56,46	67,47	55,96	49,67	
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	2,85	1,24	1,11	1,26	0,62	
Total des charges	(1,55)	(1,42)	(1,52)	(1,57)	(1,25)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	6,75	19,45	5,81	10,14	1,99	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,70	(13,62)	(17,95)	2,74	5,28	
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	9,75	5,65	(12,55)	12,57	6,64	
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	
des dividendes	—	—	0,04	—	—	
des gains en capital	—	—	—	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	—	0,04	—	—	
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	71,84	62,22	56,46	67,47	55,96	

### 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 \$) <sup>(5)</sup>	51 149	49 924	50 279	102 321	225 461
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	711 993	802 378	890 555	1 516 602	4 028 911
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,20	2,19	2,43	2,49	2,51
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,20	2,19	2,43	2,49	2,51
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,07	0,41	0,10	0,06	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	35,75	96,95	34,46	38,66	31,63
Valeur liquidative par part (\$)	71,84	62,22	56,46	67,47	55,96

### Série F

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 1 <sup>er</sup> avril 2004				
Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	17,09	15,34	18,24	14,94	13,09	
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,79	0,34	0,52	0,42	0,16	
Total des charges	(0,21)	(0,21)	(0,18)	(0,19)	(0,15)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,87	5,37	0,98	2,30	0,48	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,46	(3,80)	(3,04)	0,72	1,00	
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	2,91	1,70	(1,72)	3,25	1,49	
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	
des dividendes	—	—	0,14	0,01	0,02	
des gains en capital	—	—	—	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	—	0,14	0,01	0,02	
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	19,95	17,09	15,34	18,24	14,94	

### 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 \$) <sup>(5)</sup>	34 840	33 135	34 408	3 064	1 645
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 746 371	1 939 011	2 243 453	167 972	110 121
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,09	1,10	1,10	1,09	1,07
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,12	1,12	1,13	1,10
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,07	0,41	0,10	0,06	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	35,75	96,95	34,46	38,66	31,63
Valeur liquidative par part (\$)	19,95	17,09	15,34	18,24	14,94

## Série O

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> mars 2005

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	25,62	23,01	27,54	22,50	19,61
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	1,19	0,36	0,53	0,55	0,25
Total des charges	(0,02)	(0,07)	(0,03)	(0,02)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,82	11,48	2,36	3,91	0,79
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,63	(5,63)	(7,13)	1,25	1,91
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	4,62	6,14	(4,27)	5,69	2,92
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,26	0,65	0,25	0,15
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	—	0,26	0,65	0,25	0,15
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	30,24	25,62	23,01	27,54	22,50

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 \$) <sup>(5)</sup>	3	2	223 512	467 342	696 048
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	95	95	9 714 389	16 967 591	30 939 962
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	—	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	—	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,07	0,41	0,10	0,06	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	35,75	96,95	34,46	38,66	31,63
Valeur liquidative par part (\$)	30,24	25,62	23,01	27,54	22,50

## Série GP\*

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

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

Début des opérations : 23 mars 2021

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,84	9,66	11,65	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>				
Total des revenus	0,50	0,21	0,23	0,28
Total des charges	(0,06)	(0,07)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,19	3,55	0,98	0,96
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,37	(2,55)	(3,09)	0,23
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	2,00	1,14	(1,93)	1,43
<b>Distributions (\$)</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,29	0,02
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	—	—	0,29	0,02
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	12,75	10,84	9,66	11,65

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1 777	2 124	3 017	5 813
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	139 422	195 948	312 339	499 115
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	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 (%) <sup>(7)</sup>	0,07	0,41	0,10	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	35,75	96,95	34,46	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	12,75	10,84	9,66	11,65



## Série Privée\*

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

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

Début des opérations : 23 mars 2021

Période comptable terminée	2024	2023	2022	2021
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,88	9,71	11,63	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>				
Total des revenus	0,51	0,20	0,23	0,23
Total des charges	(0,06)	(0,08)	(0,06)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,20	3,47	0,94	1,05
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,26	(2,87)	(2,87)	0,65
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,91	0,72	(1,76)	1,88
<b>Distributions (\$)</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,21	0,03
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	—	0,21	0,03
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	12,79	10,88	9,71	11,63

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024	2023	2022	2021
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1	1	1 460	2 078
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	102	102	150 378	178 747
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,39	0,52	0,52	0,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,39	0,52	0,52	0,47
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,07	0,41	0,10	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	35,75	96,95	34,46	38,66
Valeur liquidative par part (\$)	12,79	10,88	9,71	11,63

<sup>(4)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. 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.

<sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

<sup>(8)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2024

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Mainstreet Equity Corp.....	5,0
Quincaillerie Richelieu Ltée.....	4,1
GDI Integrated Facility Services Inc.....	3,9
Topaz Energy Corp.....	3,8
EQB Inc.....	3,5
ATS Corp.....	3,1
Boyd Group Services Inc.....	3,1
Pet Valu Holdings Ltd.....	2,9
AG Growth International Inc.....	2,8
Andlauer Healthcare Group Inc.....	2,8
CBIZ Inc.....	2,8
Savaria Corp.....	2,8
ADENTRA Inc.....	2,5
Black Diamond Group Ltd.....	2,5
TECSYS Inc.....	2,5
FirstService Corp.....	2,4
Goeasy Ltd.....	2,3
Kelt Exploration Ltd.....	2,3
MDA Space Ltd.....	2,3
Colliers International Group Inc.....	2,2
Secure Energy Services Inc.....	2,2
Pason Systems Inc.....	2,1
Stella-Jones Inc.....	2,1
Trisura Group Ltd.....	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,4
	68,5

Total de la valeur liquidative ..... 87 770 253 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes.....	89,9
Actions américaines.....	7,7
Actions internationales.....	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,3

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie.....	34,2
Énergie.....	16,2
Immobilier.....	11,7
Matériaux.....	9,4
Consommation discrétionnaire.....	8,3
Finance.....	7,0
Technologies de l'information.....	6,3
Santé.....	4,4
Services de communication.....	1,7
Biens de consommation de base.....	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,3

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](http://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](http://www.sedarplus.ca).