

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2024

Fonds d'actions mondiales

Fonds d'actions américaines BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport 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 américaines 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 américaines.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres de sociétés américaines et de sociétés faisant affaire aux États-Unis. Le fonds investit principalement dans des actions ordinaires, mais il peut aussi faire des placements en actions privilégiées, en obligations et en bons du Trésor. Le gestionnaire de portefeuille a recours à un ensemble de stratégies pour sélectionner les placements 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 américaines BNI ont produit un rendement de 18,80 % comparativement à 36,36 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice S&P 500 (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 48,85 % au cours de la période, de 1,429 milliards de dollars au 31 décembre 2023 à 2,127 milliards de dollars au 31 décembre 2024.

Cette hausse est principalement attribuable aux achats de parts du fonds par les investisseurs et aux fluctuations des marchés.

La nouvelle année a commencé assez nuageuse. Le sentiment a quelque peu vacillé alors que les investisseurs envisageaient la perspective d'un assouplissement agressif de la politique monétaire dans un environnement de croissance encore robuste et d'inflation élevée. Les autorités monétaires ont cimenté la fin de leurs campagnes agressives de resserrement et ont semblé se concentrer sur le moment où commencer à assouplir les politiques. Pendant ce temps, la frénésie autour de l'intelligence artificielle s'est attardée, ce qui a catalysé une reprise du marché qui a envoyé de nombreux indices mondiaux à de nouveaux sommets records.

Les marchés boursiers ont connu une baisse de courte durée et une reprise subséquente en août après que la Banque du Japon a relevé les taux à un moment qui a coïncidé avec des données plus faibles sur la main-d'œuvre et le secteur manufacturier aux États-Unis. En septembre, avec de plus en plus de signes de ralentissement de l'inflation, la Réserve fédérale a réduit son taux directeur de 50 points de base, la première série de mesures d'assouplissement menées depuis mars 2020. Les participants au marché surveillent de près pour voir si l'économie peut soutenir un atterrissage en douceur.

Les résultats de l'élection présidentielle américaine ont joué un rôle de premier plan dans la performance du marché mondial au cours de la dernière partie de l'année. La victoire du président élu Trump, ainsi que le contrôle républicain des deux chambres du Congrès, ont alimenté les attentes du marché en matière de réductions d'impôts, de déréglementation et de politiques commerciales protectionnistes. La perception de la vision nationaliste et axée sur les affaires de Trump a conduit à l'optimisme pour les actions américaines, tandis que les marchés européens et asiatiques sont devenus méfiants face aux menaces tarifaires, la force du dollar américain servant également de vent contraire. Les marchés boursiers ont continué leur élargissement au cours de la deuxième moitié de l'année.

Le S&P 500 a connu des gains importants et a terminé l'année avec un rendement de 36,4 %. Les secteurs des services de communication et de la technologie de l'information ont été les deux plus performants avec des rendements respectifs de 53,0 % et de 49,0 %. Les matériaux et les soins de santé ont été les deux secteurs les moins performants au cours de l'année, avec une performance de 9,0 % et de 11,9 % respectivement.

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

La sous-performance est principalement attribuable à une sélection négative de titres dans les secteurs de la technologie de l'information, des services financiers et de la consommation discrétionnaire. La sous-performance de la stratégie a également été considérablement affectée par le manque d'exposition à NVIDIA, Broadcom, Meta Platforms et Amazon, de grands constituants de l'indice de référence qui ont surperformé. Cela a été compensé par la sélection positive de titres dans les matériaux ainsi que par un effet de répartition sectorielle positif dans l'énergie et l'immobilier (c.-à-d. les positions sous-pondérées du fonds dans des secteurs sous-performants).

Les détracteurs individuels détenus dans la stratégie au cours de la période comprenaient Adobe et United Health Group (UNH).

Adobe a sous-performé principalement en raison des menaces perçues pour son entreprise de la part de l'IA générative ainsi que des attentes élevées concernant la monétisation de l'IA. En outre, le ralentissement des dépenses en logiciels d'entreprise en raison des préoccupations macroéconomiques a pesé sur le sentiment. Le gestionnaire de portefeuille estime que ces préoccupations sont exagérées, car Adobe a mis en place des plans clairs pour étendre le marché adressable total à l'aide de l'IA, monétiser et conserver sa base d'utilisateurs avec des améliorations de productivité, et étendre son empreinte globale en convertissant les non créatifs en créatifs via l'IA.

En ce qui concerne UNH, l'action a sous-performé plus tôt dans l'année, la société faisant état d'un ratio de pertes médicales supérieur aux attentes. Cela est attribuable à plusieurs facteurs, y compris une hausse du codage des demandes d'indemnisation dans les hôpitaux. On pense également que le ratio de perte médicale plus élevé a été également causé par une augmentation des ordonnances de médicaments à coût élevé, qui serait due à des changements dans les pratiques de remboursement de Medicare, ainsi qu'à des discordances de taux Medicaid des États. La société a également été affectée négativement par la cyberattaque à grande échelle visant l'ensemble du système de santé américain. L'action d'UNH a aussi été affectée négativement à la suite du meurtre tragique du PDG de son unité d'assurance lors de sa journée des investisseurs. Une avalanche de nouvelles et de réactions a suivi, attirant particulièrement l'attention sur les pratiques de l'industrie concernant les taux de refus de réclamation. L'entreprise a par la suite publié un communiqué de presse démystifiant une grande partie de la désinformation qui circulait.

Parmi les principaux contributeurs relatifs détenus dans la stratégie pour la période figuraient Oracle et Alphabet.

Pour Oracle, l'action a surperformé grâce à sa valorisation relativement moins élevée et à sa croissance plus rapide prévue, avec une conversion de chiffre d'affaires d'IA attendue plus élevée ainsi que des améliorations séquentielles à la suite de la transaction Cerner et de la traînée initiale. Il est important de noter que l'entreprise a annoncé des accords de base de données infonuagique avec Azure, Google Cloud Platform et Amazon. La société prévoit une croissance continue grâce à ses applications infonuagiques, à ses bases de données et à ses solutions informatiques.

Quant à Alphabet, ses activités principales (Recherche, YouTube, Infonuagique et matériel/technologie publicitaire) se sont bien comportées en 2024. De plus, l'IA continue d'être un objectif majeur dans une variété de leurs applications/logiciels largement utilisés, et le lancement de Gemini 2.0 a été positif. Ces points positifs ont plus que compensé la nouvelle en août qu'un juge a conclu que Google avait violé l'article 2 de la loi Sherman en maintenant des monopoles sur les services de recherche généraux et la publicité générale par texte. Bien que Google en appellera probablement du jugement et que l'impact à court terme soit limité, la nouvelle a brièvement eu un impact sur le sentiment sur le titre.

Événements récents

Au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille a vendu des positions dans Kenvue et Middleby tout en initiant de nouvelles positions dans Hilton et Copart. De meilleures opportunités ailleurs sont la motivation pour ces ventes.

Pour Hilton, le gestionnaire de portefeuille estime que la société est un opérateur hôtelier de haute qualité dans un secteur de plus en plus attrayant. Les hôtels sont en train de passer d'un modèle lourd en actifs et exploité par le propriétaire à un modèle de franchise faible en actifs. Cela profite à des acteurs tels que Hilton étant donné que (1) il nécessite peu ou pas de capital supplémentaire pour croître, car ils tirent parti du capital des propriétaires, (2) le profil de marge plus fort d'un modèle de franchise, et (3) sa capacité à retourner des quantités importantes de capital aux actionnaires au fil du temps, car les bénéficiaires n'ont pas besoin d'être réinvestis. De plus, le gestionnaire de portefeuille estime que Hilton continuera de bénéficier d'avantages concurrentiels et d'obstacles élevés à l'entrée, tels que des emplacements de choix, un programme de fidélisation solide et un solide canal de distribution directe qui maintiendra son profil financier impressionnant. De plus, la société est l'un des principaux opérateurs en raison de sa croissance rapide du nombre de chambres, de ses revenus par chambre plus élevés et de son succès avec les nouveaux développements de la marque.

Copart est une société industrielle qui fonctionne comme une plateforme de vente aux enchères en ligne s'adressant à l'industrie des voitures de récupération. Copart agit en tant que teneur de marché entre les fournisseurs de véhicules de récupération (principalement les compagnies d'assurance) et les acheteurs de véhicules de récupération (démonteurs et reconstitueurs). L'entreprise possède un vaste réseau de chantiers de récupération, un ensemble d'actifs difficiles à reproduire. Nous pensons que le modèle d'affaires a de forts effets de réseau, des obstacles à l'entrée et un pouvoir de fixation des prix robuste qui ont permis à l'entreprise de générer des marges et un retour sur investissement attrayants. Avec une dynamique de marché favorable et une solide culture d'entreprise axée sur ses clients, le gestionnaire de portefeuille estime que la société est bien positionnée pour continuer à gagner des parts de marché.

À l'aube de 2025, le fonds continue de sous-pondérer les technologies de l'information, l'énergie, les services publics et l'immobilier, car le gestionnaire de portefeuille continue de trouver des occasions d'investissement plus attrayantes dans d'autres secteurs, notamment les services financiers, la consommation discrétionnaire et les matériaux.

La meilleure façon de mesurer l'horizon de placement du fonds est en années, peut-être en décennies, et non en mois ou en trimestres. Le gestionnaire de portefeuille continue de mettre l'accent sur l'identification de ce qu'il croit être des entreprises de grande qualité ayant des avantages concurrentiels durables, opérant dans des industries où les obstacles à l'entrée sont élevés et contribuant à un pouvoir de fixation des prix durable.

Le ou vers le 22 avril 2024, Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») a transféré les responsabilités de sous-gestionnaire de portefeuille de Corporation Fiera Capital (« Fiera ») pour le Fonds directement à Gestion d'actifs PineStone inc. qui est devenu par conséquent l'unique sous-gestionnaire de portefeuille du Fonds. Fiera n'agit plus à titre de sous-gestionnaire de portefeuille du Fonds. Ce changement s'inscrit dans le cadre du processus de gouvernance de la structure d'architecture ouverte de BNI.

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.

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	123 000,59 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2024, Banque Nationale Investissements inc. détenait 200,59 titres du fonds pour une valeur de 6 856,39 \$, ce qui représentait près de 0,0005 % 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.

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 ¹
Série Investisseurs	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux**	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Série H			
Frais initiaux	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Série F, Série FH et Série F5	0,65 %	—	100,00 %
Série O	s.o.***	—	100,00 %

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

^(*) Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

^(**) Également offerte selon l'option de souscription en USD. Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

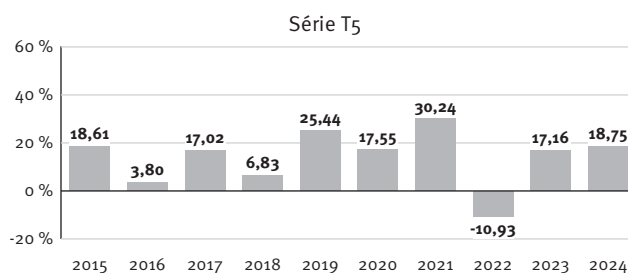
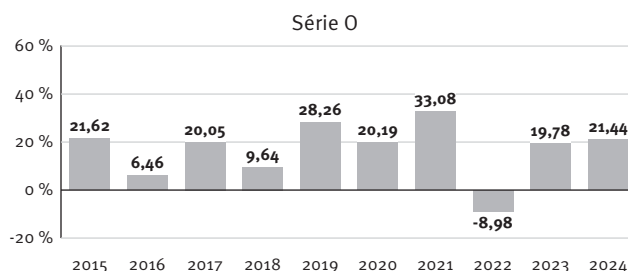
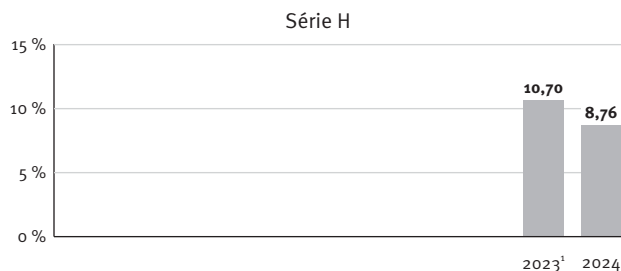
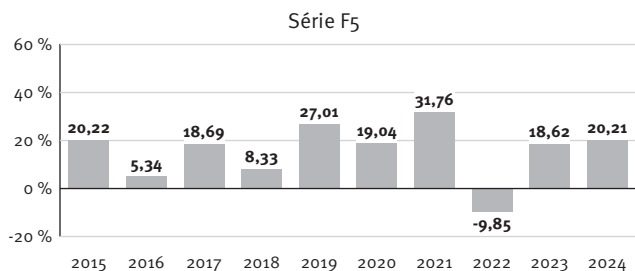
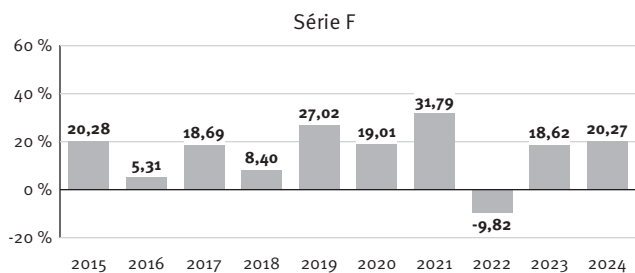
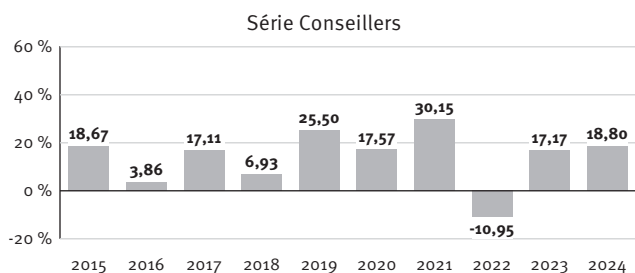
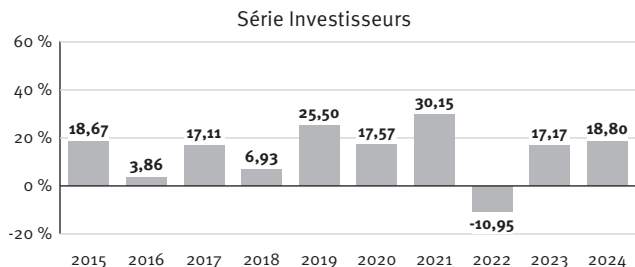
^(***) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble 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 29 mai 2023 (début des opérations) au 31 décembre 2023.

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 S&P 500 (CAD)

Fonds d'actions américaines BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	18,80 %	7,42 %	13,66 %	13,90 %	–
Indice de référence	36,36 %	13,76 %	16,92 %	15,58 %	–
Série Conseillers²	18,80 %	7,42 %	13,66 %	13,90 %	–
Indice de référence	36,36 %	13,76 %	16,92 %	15,58 %	–
Série F³	20,27 %	8,76 %	15,07 %	15,37 %	–
Indice de référence	36,36 %	13,76 %	16,92 %	15,58 %	–
Série F5⁴	20,21 %	8,73 %	15,06 %	15,35 %	–
Indice de référence	36,36 %	13,76 %	16,92 %	15,58 %	–
Série FH⁵	10,13 %	–	–	–	13,75 %
Indice de référence	36,36 %	–	–	–	51,47 %
Série H⁵	8,76 %	–	–	–	12,35 %
Indice de référence	36,36 %	–	–	–	51,47 %
Série O⁴	21,44 %	9,81 %	16,19 %	16,56 %	–
Indice de référence	36,36 %	13,76 %	16,92 %	15,58 %	–
Série T5⁴	18,75 %	7,41 %	13,66 %	13,86 %	–
Indice de référence	36,36 %	13,76 %	16,92 %	15,58 %	–

¹Début des opérations : 18 mai 1993

²Début des opérations : 12 juin 2009

³Début des opérations : 24 décembre 2013

⁴Début des opérations : 21 mai 2014

⁵Début des opérations : 29 mai 2023

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 S&P 500** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière ajusté selon le flottant composé de 500 sociétés qui mesure le rendement du segment des sociétés à grande capitalisation du marché américain.

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. Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que la Série Conseillers est également offerte selon l'option de souscription initiale en USD.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 18 mai 1993

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⁾	62,78	53,58	60,17	46,21	39,31
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,74	0,68	0,59	0,51	0,86
Total des charges	(1,53)	(1,30)	(1,17)	(1,16)	(0,93)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,81	0,92	1,64	0,01	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	11,76	8,84	(8,45)	14,74	6,93
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁵⁾	11,78	9,14	(7,39)	14,10	6,89
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁵⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	74,60	62,78	53,58	60,17	46,21

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⁾	407 980	284 624	196 122	242 294	162 337
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	5 470 467	4 533 586	3 660 030	4 026 794	3 511 745
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,22	2,23	2,23	2,22	2,22
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,23	2,24	2,24	2,23	2,22
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,74	41,54	9,76	—	8,46
Valeur liquidative par part (\$)	74,58	62,78	53,58	60,17	46,23

Série F*

⁽¹⁾ Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 24 décembre 2013

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⁾	43,77	36,90	40,92	31,04	26,22
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,52	0,47	0,41	0,34	0,58
Total des charges	(0,47)	(0,39)	(0,35)	(0,34)	(0,28)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,57	0,63	1,07	0,01	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	8,19	6,10	(4,85)	10,12	4,68
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	8,81	6,81	(3,72)	10,13	5,00
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,16
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	—	0,16
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	52,65	43,77	36,90	40,92	31,04

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⁾	1 568 053	1 037 824	683 914	687 154	409 124
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	29 787 826	23 709 561	18 535 304	16 791 441	13 176 055
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,99	0,99	0,99	0,97	1,01
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,02	1,02	1,01	0,99	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,74	41,54	9,76	—	8,46
Valeur liquidative par part (\$)	52,64	43,77	36,90	40,92	31,05

Série FH

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 mai 2023

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,15	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,14	0,08
Total des charges	(0,12)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,18)	(0,25)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,06	1,61
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,90	1,38
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,28	11,15

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	20 919	5 491
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 703 546	492 536
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,99	0,97
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,03	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,74	41,54
Valeur liquidative par part (\$)	12,28	11,15

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⁾	26,49	23,41	27,54	21,86	19,29
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,31	0,29	0,27	0,24	0,41
Total des charges	(0,28)	(0,24)	(0,23)	(0,22)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,33	0,40	0,67	0,01	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,83	3,82	(3,12)	7,09	4,67
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	5,19	4,27	(2,41)	7,12	4,89
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,15
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	1,32	1,17	1,38	1,09	0,82
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	1,32	1,17	1,38	1,09	0,97
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	30,43	26,49	23,41	27,54	21,86

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⁾	42 214	28 562	18 497	18 393	8 877
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 387 679	1 077 997	790 140	667 821	405 975
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,01	1,01	1,01	0,97	1,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,06	1,06	1,07	1,03	1,07
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,74	41,54	9,76	—	8,46
Valeur liquidative par part (\$)	30,42	26,50	23,41	27,54	21,87

Série H

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 mai 2023

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,07	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,13	0,09
Total des charges	(0,27)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,19)	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,27	1,63
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,94	1,54
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,04	11,07

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	14	5
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 192	455
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,29	2,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,29	2,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,74	41,54
Valeur liquidative par part (\$)	12,04	11,07

Série O

Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part⁽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⁾	46,27	38,63	42,44	31,88	26,68
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,55	0,49	0,42	0,35	0,44
Total des charges	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés(e)s	0,60	0,66	1,11	0,01	0,35
Gains (pertes) non réalisés(e)s	8,86	6,60	(5,47)	10,22	5,94
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	9,99	7,74	(3,95)	10,57	6,72
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,19
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	—	0,19
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	56,20	46,27	38,63	42,44	31,88

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⁾	80 280	69 515	63 915	35 434	29 036
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 428 842	1 502 334	1 654 548	835 027	910 439
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,74	41,54	9,76	—	8,46
Valeur liquidative par part (\$)	56,19	46,27	38,63	42,44	31,89

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⁾	23,27	20,82	24,80	19,92	17,81
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,28	0,26	0,24	0,21	0,38
Total des charges	(0,56)	(0,50)	(0,47)	(0,47)	(0,42)
Gains (pertes) réalisés(e)s	0,30	0,34	0,63	0,01	0,03
Gains (pertes) non réalisés(e)s	4,13	3,40	(3,05)	5,99	2,94
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	4,15	3,50	(2,65)	5,74	2,93
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,09
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	1,16	1,04	1,24	1,00	0,81
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	1,16	1,04	1,24	1,00	0,90
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	26,39	23,27	20,82	24,80	19,92

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⁾	7 145	2 693	1 713	1 702	1 567
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	270 820	115 738	82 267	68 635	78 645
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,22	2,23	2,23	2,13	2,26
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,23	2,24	2,23	2,14	2,27
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	24,74	41,54	9,76	—	8,46
Valeur liquidative par part (\$)	26,38	23,27	20,82	24,80	19,93

- ⁽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
Microsoft Corp.....	9,3
Alphabet Inc., catégorie A.....	8,8
Moody's Corp.....	6,9
AutoZone Inc.....	6,7
MasterCard Inc., catégorie A.....	5,8
UnitedHealth Group Inc.....	4,5
Oracle Corp.....	4,1
CME Group Inc., catégorie A.....	3,8
Sherwin-Williams Co./The.....	3,7
TJX Companies Inc.....	3,7
Lowe's Companies Inc.....	3,5
PepsiCo Inc.....	3,5
Linde PLC.....	3,3
MSCI Inc.....	3,3
Johnson & Johnson.....	2,8
Carrier Global Corp.....	2,7
Analog Devices Inc.....	2,6
Factset Research Systems Inc.....	2,5
Graco Inc.....	2,5
Otis Worldwide Corp.....	2,5
Hilton Worldwide Holdings Inc.....	2,3
Adobe Systems Inc.....	2,2
Mettler-Toledo International Inc.....	2,0
Becton Dickinson and Co.....	1,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,3
	<u>95,1</u>

Total de la valeur liquidative..... 2 126 605 438 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information.....	22,6
Finance.....	19,7
Consommation discrétionnaire.....	18,0
Industrie.....	9,3
Santé.....	9,1
Services de communication.....	8,8
Matériaux.....	7,0
Biens de consommation de base.....	5,2
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.

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.