

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Fonds d'actions mondiales

Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site 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

L'objectif de placement du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI consiste à procurer une croissance du capital à long terme. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'actions ordinaires d'émetteurs situés dans des marchés émergents.

Les sous-gestionnaires du fonds utilisent une combinaison de stratégies afin d'atteindre l'objectif de placement. La stratégie de Newton Investment Management (North America) Limited s'appuie sur une approche ascendante fondamentale pour la sélection des titres dans un cadre d'investissement thématique mondial, tenant compte d'une perspective d'investissement à long terme pour générer une plus-value du capital. Cette stratégie applique une approche fondamentale, à haute conviction et agnostique en matière d'étalement qui met l'accent sur la qualité et la bonne gouvernance. Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP exécute un processus de recherche rigoureux combinant des indications qualitatives et la technologie de l'information afin de traiter et d'analyser un grand nombre de sociétés et de données sur le marché. Le processus de recherche vise à augmenter la valeur au moyen de la sélection de titres et de la gestion des risques. Pour sélectionner les titres, Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP analyse les données portant sur des modèles d'affaires de grande qualité, des actions dont l'évaluation fondamentale est peu élevée ainsi que les thématiques, les tendances et l'humeur du marché. Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP utilise ensuite un processus quantitatif pour sélectionner et pondérer les titres du portefeuille. Cette approche vise à composer un portefeuille diversifié axé sur la gestion des risques.

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 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI ont produit un rendement de 6,38 % comparativement à 6,88 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI marchés émergents (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 6,15 % au cours de la période, de 1,927 milliard de dollars au 31 décembre 2022 à 2,046 milliards de dollars au 31 décembre 2023.

L'année a commencé de manière positive, mais au fur et à mesure que le premier trimestre avançait, plusieurs problèmes sont apparus et ont pesé sur le sentiment. En janvier, l'inflation aux États-Unis a dépassé les attentes, et les données sur l'emploi ont été très robustes. Cela a incité la Réserve fédérale américaine (Fed) à maintenir sa rhétorique agressive (« hawkish »). Un autre défi important s'est posé au début de mars, lorsque des signes de tension ont émergé dans le secteur bancaire américain après l'effondrement de la Silicon Valley Bank. Cette opération a été suivie, peu de temps après, par la prise de contrôle du Crédit Suisse par UBS sous les auspices des autorités suisses. Les doutes croissants quant à l'ampleur de la reprise en Chine, les turbulences dans le secteur immobilier du pays et l'aggravation des relations entre les États-Unis et la Chine, avec la menace de restrictions américaines sur les investissements en Chine, concernant l'intelligence artificielle (IA), l'informatique quantique et les sociétés de semi-conducteurs, ont également pesé sur le sentiment.

Au milieu de l'année, les actions des marchés émergents ont continué de perdre de la vitesse. Le principal catalyseur de ce changement de ton a été la hausse renouvelée des rendements des obligations d'État. Parmi les facteurs qui ont contribué à ce développement, mentionnons la vigueur renouvelée du prix du pétrole, mais aussi la dynamique technique, comme l'émission importante d'obligations gouvernementales, qui a suscité moins d'intérêt de la part de plusieurs grands acheteurs internationaux. La prise de conscience croissante selon laquelle les taux d'intérêt américains devraient demeurer « plus élevés pendant plus longtemps », comme la Fed le suggérait depuis un certain temps, est sans doute plus importante, compte tenu de la résilience continue de l'économie américaine.

Le dernier trimestre de 2023 s'est déroulé en deux phases distinctes. La première phase, qui a duré la majeure partie du mois d'octobre, a été témoin de la persistance de la faiblesse des marchés boursiers du trimestre précédent, les données sur l'emploi et la croissance plus solides que prévu aux États-Unis, conjuguées à l'inflation persistante, laissant entendre que l'économie américaine était trop vigoureuse. Cela a fait grimper considérablement les rendements des obligations du Trésor américain. En revanche, au cours de la deuxième phase, les actions ont rebondi de façon spectaculaire en raison de la chute marquée des rendements des obligations d'État. La baisse de l'inflation en octobre et en novembre a sans aucun doute contribué à faire baisser les rendements. Toutefois, un changement de ton marqué de la part de la Réserve fédérale a poussé les investisseurs à s'éloigner des attentes antérieures selon lesquelles les taux d'intérêt resteraient « plus élevés pendant plus longtemps » et à prévoir des baisses de taux au premier semestre de 2024. Cette situation est devenue le principal catalyseur de la reprise du marché boursier au cours des dernières semaines de 2023, et elle a annoncé la perspective d'un atterrissage en douceur. » Dans l'ensemble, ces gains ont largement compensé les pertes subies en octobre et ont ainsi permis aux marchés boursiers mondiaux et émergents de dégager de solides rendements au cours du trimestre.

Bon nombre des gains les plus importants dans la région des marchés émergents au quatrième trimestre et en 2023 dans l'ensemble provenaient de l'Amérique latine, après le virage conciliant de la Fed. L'Inde a également largement surpassé l'indice des marchés émergents, grâce à l'engagement du président américain Joe Biden et du premier ministre indien Narendra Modi de renforcer les liens dans les domaines de la défense et de la technologie. La Chine a subi une perte importante au cours de l'exercice, en raison du scepticisme continu du marché à l'égard de la reprise économique du pays, le marché de l'habitation étant particulièrement préoccupant, ainsi que de l'incertitude entourant le cadre réglementaire des grandes plateformes technologiques. Les divers efforts de soutien politique et de relance déployés par les autorités chinoises au cours de l'année ont généralement déçu les investisseurs.

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

La contribution positive du secteur des services financiers est principalement attribuable à la position dans XP, plateforme de placement brésilienne qui a connu une croissance des actifs des clients et des clients actifs. L'action a également bénéficié de la baisse des taux d'intérêt au Brésil beaucoup plus tôt que ceux aux États-Unis. Le marché indien de l'assurance en ligne PB Fintech a affiché de bons résultats au cours de l'exercice, la voie vers la rentabilité s'étant précisée. La détention de l'assureur hongkongais AIA a compensé une partie des gains, car la période apparemment prolongée de hausse des taux d'intérêt américains, ainsi que la faible reprise économique de la Chine et les turbulences du secteur immobilier du pays, ont affecté le sentiment à l'égard de l'action.

C'était un portrait mitigé dans le secteur des technologies de l'information. Le fonds a tiré parti de sa position dans Advantest, fabricant d'équipement d'essai automatique, qui a suscité une vague d'optimisme après que Nvidia, fabricant américain de puces, a publié des prévisions qui ont largement dépassé les attentes du marché, en raison de la forte demande de puces utilisées dans les systèmes d'IA générative. La position dans ASML a également affiché un rendement supérieur. Compte tenu de sa position de chef de file dans le domaine de la lithographie ultraviolet extrême et de sa position dominante dans la chaîne d'approvisionnement des semi-conducteurs, elle était considérée comme une entreprise bien positionnée en tant que bénéficiaire de l'IA. ASM International a également contribué au rendement. En revanche, la position dans le fabricant de batteries Samsung SDI, qui a sous-performé en raison des craintes d'une baisse des ventes de véhicules électriques, a nui au rendement. Le titre de LONGi Green Energy Technology a nui au rendement, le fabricant de produits d'énergie solaire ayant été touché par les préoccupations liées à la pression sur les prix. Le fabricant de puces mémoires Samsung Electronics a également sous-performé.

La société chinoise Meituan a chuté en raison d'inquiétudes liées à une concurrence accrue, alors qu'un article de presse a suggéré que Douyin, qui appartient à ByteDance, propriétaire de TikTok, déploierait son service de livraison de nourriture. Plus tard dans l'année, le titre a subi d'autres pressions après avoir été averti d'un ralentissement de la demande pour ses services. La société de restauration rapide Yum China a également nui au rendement, après avoir fait état d'une baisse de la demande des consommateurs. Toutefois, dans l'ensemble, le secteur des biens de consommation discrétionnaire a été un secteur vigoureux. MercadoLibre a été l'un des principaux artisans du rendement, son action ayant fortement progressé au début de l'année, après avoir révélé des revenus nets trimestriels records et avoir bon espoir de gagner des parts de marché après que son rival brésilien dans le domaine du commerce électronique, Americanas, ait déclaré faillite. Le cours de l'action a été stimulé par d'autres résultats solides, la société ayant enregistré une forte hausse du volume total des paiements et une forte augmentation de ses marges.

Ailleurs, le cours de l'action de Foshan Haitian Flavouring et Food a été orienté à la baisse après la publication de résultats médiocres. Les investisseurs s'inquiétaient également des difficultés économiques à court terme qui pourraient pousser les clients de détail et de traiteur à délaissier les produits d'Haitian au profit de produits sans marque moins chers. L'action chinoise Pharmaron Beijing, spécialisée dans les soins de santé, a également joué un rôle détracteur. Les actions ont été mises sous pression à la suite de la crise bancaire américaine, avec des inquiétudes quant à la possibilité d'une restriction de l'accès au capital pour sa clientèle plus modeste dans le domaine de la biotechnologie. L'action a également souffert de la faible demande.

Événements récents

Nous avons pris une position dans le détaillant alimentaire polonais Dino Polska, qui est assez unique par rapport aux autres détaillants du pays, car il a cherché à implanter ses magasins relativement plus compacts dans les petits villages et les villes, plutôt que dans les grandes zones urbaines, ce qui lui permet de répondre à la demande en forte croissance pour le commerce de proximité et le commerce de commodité. Nous avons effectué un achat initial de Zomato, l'une des principales plateformes de services alimentaires en Inde. La livraison de produits alimentaires en Inde s'est consolidée au cours des dernières années dans une structure de duopole du marché, Zomato et son principal concurrent Swiggy détenant chacun près de 50 % du marché. Toutefois, Zomato a commencé à accroître sa part de marché, ce qui témoigne de sa franchise supérieure en matière de recrutement et de fidélisation de clients. Nous avons acheté Sona BLW Precision Forgings, l'un des principaux fabricants indiens de composants automobiles forgés avec précision. L'entreprise possède un avantage technologique et d'ingénierie supérieur à ses pairs et bénéficie clairement de la croissance des véhicules électriques à deux et à quatre roues. Un autre nouveau venu est Proya Cosmetics, qui est la première entreprise nationale de produits de beauté en Chine. Nous croyons que les cosmétiques constituent l'industrie la plus attrayante du secteur des biens de consommation de base et que Proya a un énorme potentiel de croissance. Nous avons vendu notre participation dans la plateforme chinoise de livraison de nourriture Meituan en raison des inquiétudes persistantes liées au départ de certains membres de l'équipe de direction fondatrice et à la concurrence croissante. Nous avons vendu la position dans Godrej Consumer Products, où nous avons des inquiétudes quant à la prise de décision de la société, dirigée par son président, ainsi qu'à sa valorisation élevée. Nous avons vendu l'entreprise chinoise de suppléments vitaminiques et diététiques By-health, en raison de préoccupations concernant l'affectation des capitaux et du manque de conviction quant à sa capacité de concurrencer les perturbateurs en ligne. Nous avons profité de la vigueur du prix de l'action du constructeur automobile indien Maruti Suzuki pour vendre cette position, compte tenu de nos préoccupations à long terme concernant la rentabilité et les rendements, alors que le marché se tourne vers les véhicules électriques.

Il y a eu plusieurs transactions dans le secteur des technologies de l'information. Nous avons acheté ASM International, qui est un leader du marché du dépôt par couche atomique (ALD), un type d'équipement pour le traitement des plaquettes. ALD devrait connaître une forte croissance structurelle dans l'avenir en raison de sa précision par rapport aux technologies concurrentes dans un marché à forte croissance. Les craintes entourant l'exposition aux actifs chinois nous ont incités à vendre la position dans SK Hynix et à réinvestir le produit dans une nouvelle position dans Samsung Electronics, qui, selon nous, se négociait à un cours attractif. Samsung, le plus grand fabricant mondial de puces mémoire, devrait profiter du cycle baissier actuel pour conquérir des parts de marché dans le domaine des mémoires dynamiques à accès aléatoire (DRAM) et continuer à investir massivement pour acquérir un avantage concurrentiel/technologique par rapport à ses concurrents. Nous avons acheté Lam Research, une franchise de grande qualité qui fournit du matériel de fabrication de plaquettes et des services connexes à l'industrie des semi-conducteurs. L'IA et la réalité 3D/augmentée sont deux domaines qui, à notre avis, stimuleront la demande à long terme de mémoire et stimuleront un cycle d'utilisation du capital de mémoire plus important, auquel Lam est exposée. Nous avons initié une position dans l'entreprise taïwanaise Chroma ATE. La société fournit du matériel d'essai automatisé sur mesure et occupe une position de chef de file sur le marché mondial des essais de puissance des véhicules électriques, ainsi que des essais au niveau des systèmes, un créneau des essais de semi-conducteurs qui a pris de l'importance dans les domaines liés à l'IA. Nous avons vendu la société chinoise LONGi Green Energy Technology en raison de craintes concernant la baisse des rendements due à l'intensification de la concurrence, alors que la capacité de l'industrie des plaquettes solaires photovoltaïques continue de s'accroître. Les inquiétudes entourant l'environnement concurrentiel et son incidence potentielle sur les rendements nous ont incités à vendre StarPower Semiconductor, en Chine. Nous avons vendu notre participation dans la plateforme indonésienne de commerce électronique et de jeux Sea, compte tenu des perspectives concurrentielles difficiles en Asie du Sud-Est.

Par ailleurs, nous avons acheté Bank Rakyat, une grande banque indonésienne axée sur les prêts de microfinance. La structure du marché est favorable, et nous croyons que Bank Rakyat possède de solides avantages concurrentiels qui devraient l'aider à obtenir des rendements supérieurs sur le capital investi. Nous avons racheté Voltronic Power Technology, la société d'externalisation de la conception et de la fabrication de systèmes d'alimentation sans interruption et d'onduleurs solaires. Nous croyons qu'il existe toujours un potentiel d'accélération de la croissance du marché final en raison des fortes tendances en matière d'électrification. Nous avons établi une nouvelle position dans Prudential, qui est cotée au Royaume-Uni, mais qui souscrit maintenant la majorité de ses nouvelles affaires dans les marchés émergents et les pays asiatiques. Ses actions ont sous-performé, mais nous estimions que les préoccupations entourant la faible croissance et l'exposition aux actifs en Chine se reflétaient dans son évaluation. Nous avons également acheté le fabricant de produits chimiques spécialisés pour les consommateurs et l'industrie Pidilite. La société affiche des marges élevées et de faibles dépenses en immobilisations et, au cours des dernières années, elle a acquis et construit d'autres marques d'adhésifs et d'agents de scellement afin d'élargir son portefeuille de produits. Nous avons vendu les titres de Pharmaron Beijing, car nous étions préoccupés par la répartition des capitaux et la solidité du bilan. Nous avons vendu le fabricant chinois de batteries Wuxi Lead Intelligent Equipment en raison de nos inquiétudes quant à la possibilité d'une croissance et d'un rendement plus faibles, compte tenu de la surcapacité du secteur. Nous avons également vendu la petite participation restante dans Asian Paints en raison de préoccupations quant à l'ampleur de l'intensification de la concurrence au sein de l'industrie.

Sur le plan sectoriel, le fonds surpondère surtout les secteurs des biens de consommation de base et des industries. Plusieurs entreprises présentent les caractéristiques que nous recherchons dans ces secteurs, comme des occasions de croissance à long terme intéressantes et des rendements élevés du capital. Le fonds n'a aucune pondération dans les secteurs de l'énergie, des soins de santé, de l'immobilier et des services publics.

Sur le plan géographique, le fonds est le plus surpondéré en Inde, car nous croyons que ce pays offre bon nombre des meilleures occasions de placement ascendantes dans les marchés émergents sur cinq ans et au-delà, ainsi qu'un contexte macroéconomique favorable.

Le fonds est sous-pondéré en Chine et à Hong Kong, mais il détient une importante participation dans des entreprises qui profiteront de la mise à niveau de l'économie chinoise pour devenir autosuffisantes ou même assumer le leadership dans certains secteurs stratégiques et à valeur ajoutée.

La dernière décennie a été une période très difficile pour les marchés émergents en termes de performance, mais nous voyons des perspectives plus prometteuses pour la région dans les années à venir.

D'un point de vue cyclique, l'écart de croissance s'améliore en faveur des marchés émergents, ce qui est pertinent pour l'attrait général de la catégorie d'actif. Par le passé, les périodes où l'écart de croissance était intéressant par rapport aux marchés développés ont également coïncidé avec des périodes où les marchés émergents affichaient un rendement relatif solide. Il est juste de dire que, même si l'économie mondiale est demeurée résiliente, la croissance des marchés développés commence à ralentir, tandis que celle des marchés émergents est relativement stable. Récemment, l'inflation s'est également atténuée sur l'ensemble des marchés, ce qui peut aider à atténuer les difficultés découlant de la vigueur du dollar américain. Les marchés émergents offrent aux investisseurs des occasions de placement uniques et idiosyncrasiques, directement exposées aux mégatendances mondiales comme la décarbonisation, et des occasions de croissance à long terme intérieure comme l'inclusion financière.

Mis à part les facteurs cycliques, en tant qu'investisseurs à long terme, nous sommes emballés par les perspectives des marchés émergents. À notre avis, les défis de la dernière décennie ont également apporté des innovations importantes en matière de produits et services dans toute la région. Le fonds détient des placements dans des sociétés qui présentent un fort potentiel de rendement durable et de longues pistes de croissance, répondant à l'évolution des besoins nationaux ou prenant une part des industries mondiales. Les valorisations actuelles semblent attractives comparativement aux marchés développés ou, dans certains cas, à leur propre histoire.

Le 1 mai 2023, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été porté à quatre membres lorsque Stéphanie Raymond-Bougie a été nommée membre du CEI.

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

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« 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 à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

Gestionnaire de portefeuille

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

Distribution et rémunération des courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

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 2023
Total des frais de courtage	3 247 761,27
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	2 647 436,22

Détentions

Au 31 décembre 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 317,80 titres du fonds pour une valeur de 3 847,02 \$, ce qui représentait près de 0,0002 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Investisseurs	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux**	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série F	0,85 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,80 %	—	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 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.

^(***) Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants.

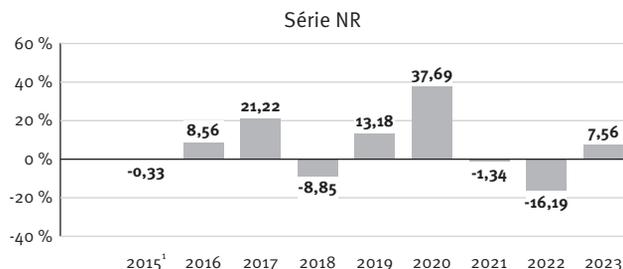
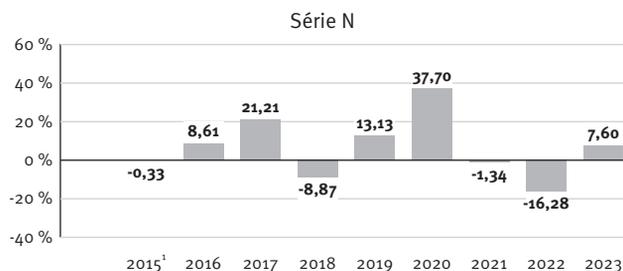
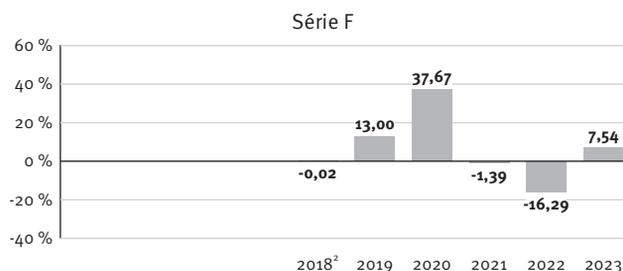
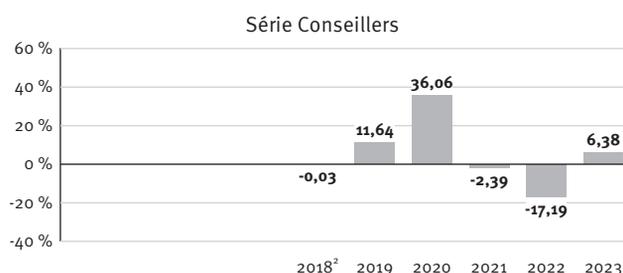
^(****) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble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

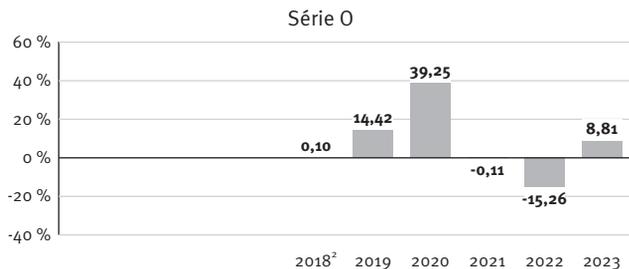
Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





⁽¹⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 10 décembre 2018 (début des opérations) au 31 décembre 2018.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 5 mai 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

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 2023, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice MSCI marchés émergents (CAD)

Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	6,38 %	–	–	–	(5,58) %
Indice de référence	6,88 %	–	–	–	(5,81) %
Série Conseillers²	6,38 %	(4,91) %	5,49 %	–	5,41 %
Indice de référence	6,88 %	(3,98) %	2,96 %	–	3,48 %
Série F²	7,54 %	(3,89) %	6,67 %	–	6,57 %
Indice de référence	6,88 %	(3,98) %	2,96 %	–	3,48 %
Série N³	7,60 %	(3,86) %	6,72 %	–	6,36 %
Indice de référence	6,88 %	(3,98) %	2,96 %	–	5,02 %
Série NR³	7,56 %	(3,83) %	6,75 %	–	6,38 %
Indice de référence	6,88 %	(3,98) %	2,96 %	–	5,02 %
Série O²	8,81 %	(2,70) %	7,97 %	–	7,89 %
Indice de référence	6,88 %	(3,98) %	2,96 %	–	3,48 %

¹Début des opérations : 5 mai 2021

²Début des opérations : 10 décembre 2018

³Début des opérations : 30 octobre 2015

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 MSCI marchés émergents** mesure la performance des marchés boursiers de pays à économie émergente. Il est calculé à partir des capitalisations boursières liquides des titres, c'est-à-dire de la proportion des actions en circulation qui peuvent être achetées par les investisseurs internationaux sur les marchés publics.

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 Investisseurs a été créée le 5 mai 2021. 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.

⁽²⁾ 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 : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,33	13,69	14,95	11,08	10,01
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,28	0,28	0,21	0,20	0,34
Total des charges	(0,31)	(0,31)	(0,40)	(0,32)	(0,28)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,23)	(0,80)	1,15	0,81	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,00	(1,95)	(0,54)	2,89	0,79
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,74	(2,78)	0,42	3,58	0,88
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,02	—	0,09	—	0,07
des gains en capital	—	—	0,86	0,10	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,02	—	0,95	0,10	0,07
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,02	11,33	13,69	14,95	11,08

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	19 520	22 599	42 971	131 736	145 622
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 624 442	1 996 555	3 143 162	8 799 938	13 141 657
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,35	2,36	2,30	2,42	2,42
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,36	2,37	2,31	2,42	2,42
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,28	0,31	0,29	0,27	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	100,27	112,53	120,77	112,83	106,45
Valeur liquidative par part (\$)	12,02	11,32	13,67	14,97	11,08

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 : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,39	13,78	15,34	11,18	10,02
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,28	0,32	0,28	0,19	0,36
Total des charges	(0,17)	(0,18)	(0,22)	(0,21)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,24)	(0,93)	1,92	1,54	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,96	(1,40)	(2,97)	7,19	1,17
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,83	(2,19)	(0,99)	8,71	1,34
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	—	—	—	—
des dividendes	0,16	0,14	0,09	—	0,11
des gains en capital	—	—	1,33	0,02	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,17	0,14	1,42	0,02	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,06	11,39	13,78	15,34	11,18

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	79 013	82 360	80 932	34 313	333
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	6 549 173	7 242 006	5 880 571	2 233 150	29 793
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,23	1,26	1,22	1,27	1,27
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,30	1,33	1,27	1,30	1,28
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,28	0,31	0,29	0,27	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	100,27	112,53	120,77	112,83	106,45
Valeur liquidative par part (\$)	12,06	11,37	13,76	15,37	11,18

Séries N / Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,93	14,42	16,26	11,96	10,77
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,30	0,32	0,28	0,22	0,34
Total des charges	(0,18)	(0,19)	(0,24)	(0,19)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,26)	(1,03)	2,24	0,92	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,04	(1,40)	(2,52)	3,30	1,20
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,90	(2,30)	(0,24)	4,25	1,38
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	—	—	—	—
des dividendes	0,14	0,15	0,09	0,07	0,19
des gains en capital	—	—	1,62	0,10	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,15	0,15	1,71	0,17	0,19
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,66	11,93	14,42	16,26	11,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	588 935	534 606	486 118	437 769	357 654
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	46 503 347	44 869 267	33 763 072	26 877 082	29 901 665
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,28	0,31	0,29	0,27	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	100,27	112,53	120,77	112,83	106,45
Valeur liquidative par part (\$)	12,66	11,91	14,40	16,29	11,96

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,31	10,67	12,75	9,89	9,30
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,20	0,23	0,21	0,18	0,29
Total des charges	(0,12)	(0,13)	(0,18)	(0,15)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,17)	(0,73)	1,72	0,73	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,70	(1,06)	(1,92)	2,59	1,00
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,61	(1,69)	(0,17)	3,35	1,16
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	—	—	—	—
des dividendes	0,10	0,10	0,07	0,08	0,17
des gains en capital	—	—	1,22	0,08	—
remboursement de capital	0,39	0,53	0,70	0,52	0,39
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,50	0,63	1,99	0,68	0,56
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,41	8,31	10,67	12,75	9,89

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	5 430	5 310	5 253	4 842	4 357
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	645 909	640 076	492 760	379 231	440 178
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,20	1,20	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,20	1,20	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,28	0,31	0,29	0,27	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	100,27	112,53	120,77	112,83	106,45
Valeur liquidative par part (\$)	8,41	8,30	10,66	12,77	9,90

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,15	13,46	15,19	11,15	10,04
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,28	0,29	0,27	0,21	0,33
Total des charges	(0,03)	(0,04)	(0,05)	(0,04)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,24)	(0,95)	2,15	0,90	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,00	(1,18)	(2,44)	3,27	1,09
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,01	(1,88)	(0,07)	4,34	1,40
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	—	—	—	0,01
des dividendes	0,27	0,26	0,17	0,22	0,29
des gains en capital	—	—	1,60	0,09	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,29	0,26	1,77	0,31	0,30
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,84	11,15	13,46	15,19	11,15

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	711 750	670 040	685 760	523 144	357 871
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	60 140 660	60 157 306	51 003 141	34 383 458	32 076 087
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,28	0,31	0,29	0,27	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	100,27	112,53	120,77	112,83	106,45
Valeur liquidative par part (\$)	11,83	11,14	13,45	15,21	11,16

Série GP*

⁽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. Cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023	2022	2021	2020	2019
	31 décembre				
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	15,24	18,42	20,78	15,24	13,75
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾					
Total des revenus	0,38	0,40	0,36	0,28	0,44
Total des charges	(0,20)	(0,20)	(0,26)	(0,21)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,33)	(1,26)	2,84	1,27	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,30	(1,88)	(3,22)	4,43	1,49
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,15	(2,94)	(0,28)	5,77	1,77
Distributions (\$) ⁽³⁾					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	—	—	—	0,01
des dividendes	0,22	0,23	0,14	0,11	0,28
des gains en capital	—	—	2,09	0,13	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,24	0,23	2,23	0,24	0,29
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	16,16	15,24	18,42	20,78	15,24

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023	2022	2021	2020	2019
	31 décembre				
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	641 119	612 394	723 281	630 575	436 291
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	39 667 036	40 249 783	39 326 034	30 298 470	28 606 558
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,97	0,97	0,98	0,97
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,97	0,97	0,97	0,98	0,97
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,28	0,31	0,29	0,27	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	100,27	112,53	120,77	112,83	106,45
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	16,16	15,21	18,39	20,81	15,25

⁽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 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	5,6
Tencent Holdings Ltd.	4,2
Samsung Electronics Co. Ltd.	3,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0
HDFC Bank Ltd.	2,5
Tata Consultancy Services Ltd.	2,0
AIA Group Ltd.	1,8
Bank Mandiri (Persero) TBK PT	1,8
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1,8
Hindustan Unilever Ltd.	1,5
Alibaba Group Holding Ltd.	1,4
Info Edge India Ltd.	1,4
Shenzhen Inovance Technology Co. Ltd.	1,4
WEG SA	1,4
Yum China Holdings Inc.	1,4
ASML Holding NV	1,3
Globant SA	1,2
NetEase Inc.	1,2
Bank Rakyat Indonesia	1,1
Raia Drogasil SA	1,1
XP Inc.	1,1
Clicks Group Ltd.	1,0
Credicorp Ltd.	1,0
Marico Ltd.	1,0
Titan Industries Ltd.	1,0
	45,2

Total de la valeur liquidative 2 045 768 524 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Inde	21,5
Chine	20,6
Taiwan	12,9
Corée du Sud	8,7
Brésil	7,0
Indonésie	3,4
Mexique	3,1
Hong Kong	2,7
États-Unis	2,6
Afrique du Sud	2,2
Argentine	2,0
Pays-Bas	2,0
Arabie Saoudite	1,7
Pologne	1,3
Thaïlande	1,1
Pérou	1,0
Émirats Arabes Unis	0,8
Japon	0,6
Royaume-Uni	0,5
Turquie	0,4
Luxembourg	0,2
Philippines	0,2
Qatar	0,2
Chili	0,1
Grèce	0,1
Koweït	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	24,8
Finance	24,0
Consommation discrétionnaire	12,2
Industrie	8,9
Services de communication	8,6
Biens de consommation de base	7,7
Matériaux	4,7
Santé	2,7
Énergie	2,5
Services aux collectivités	0,5
Immobilier	0,3
Banques commerciales	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0

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.