

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Portefeuille privé revenu fixe

## Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI

### Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

---

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12<sup>e</sup> étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série N du Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI ont produit un rendement de -11,61 % comparativement à -11,19 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

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

La valeur liquidative du fonds a baissé de 22,24 % au cours de la période, de 733,14 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 570,12 millions de dollars au 30 juin 2020.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts des investisseurs du fonds et des fluctuations des marchés.

L'année 2020 a commencé sur un élan positif et beaucoup de marchés ont atteint des sommets record jusqu'à la mi-février. Mais, les craintes d'une pandémie se sont rapidement transformées en réalité, entraînant les places boursières de la planète dans une spirale descendante.

Dans ce contexte, le marché des actions privilégiées canadiennes a été nettement affecté par l'environnement de baisse des taux d'intérêt et l'augmentation des écarts de crédit pendant la période. Un contexte particulièrement difficile pour les sociétés de services financiers et d'énergie, qui représentent une part importante de cet univers de placement, et le manque de liquidité au plus fort de la panique qui régnait sur le marché n'ont pas aidé non plus.

Bien que les actions privilégiées aient fortement rebondi de leurs creux de mars, l'indice S&P/TSX des actions privilégiées accuse une baisse de 11,19 % sur l'ensemble du semestre. Si aucune des différentes structures n'a été épargnée, les actions à taux flottant ont perdu près d'un quart de leur valeur, nettement plus que celles à taux fixe réinitialisé, et que les perpétuelles à taux fixe. Les actions à taux flottant du secteur de l'énergie ont souffert le plus, perdant plus d'un tiers de leur valeur, alors que celles du secteur des télécommunications à taux flottant et celles de l'immobilier à taux fixe réinitialisé n'ont guère mieux tiré leur épingle du jeu. Les seules actions privilégiées qui ont produit des rendements positifs au premier semestre de l'année étaient les actions perpétuelles à taux fixe du secteur des services aux collectivités et de la consommation de base, qui ont gagné environ 1,6 % et 1 %, respectivement.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence. La sélection des titres du créneau des actions privilégiées à taux fixe-flottant a le plus pénalisé le rendement du fonds, particulièrement dans les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités. Pendant ce temps, une position surpondérée en actions à taux fixe-flottant du secteur des communications a aussi eu un effet négatif sur le fond puisque ce secteur a été dépassé par son indice de référence.

La sélection des titres parmi les actions perpétuelles a été solide par rapport à l'indice de référence, particulièrement dans les secteurs des services financiers alors qu'une position surpondérée en actions à taux flottant a aussi bonifié le rendement.

### Événements récents

Au cours du premier semestre de 2020, le gestionnaire de portefeuille a continué de positionner la qualité des émissions en fonction de taux d'intérêt « plus bas plus longtemps » dans le groupe des titres à taux fixe réinitialisé en réduisant l'exposition aux émissions à taux fixe réinitialisé assorties d'un faible niveau de prime à la réinitialisation et en augmentant la proportion des titres à taux fixe réinitialisé en réduisant titres à taux fixe réinitialisé à prime élevée à la réinitialisation et les émissions à taux plancher. Le gestionnaire de portefeuille a aussi réduit l'exposition aux actions privilégiées à taux flottant et a augmenté l'exposition aux actions perpétuelles.

Le fonds reste surpondéré en titres à taux flottant et sous-pondéré en titres à taux fixe-flottant. Sur un plan sectoriel, le gestionnaire de portefeuille continue de surpondérer les secteurs de l'énergie, des services aux collectivités et des services de télécommunications et de sous-pondérer les banques et les services financiers.

La COVID-19 restera un sujet crucial et omniprésent pour les marchés financiers. Les gouvernements ont réagi et continueront de réagir avec des mesures énergiques qui sont nécessaires pour combler le fossé en attendant la remise en marche complète de l'économie. Le gestionnaire de portefeuille ne doute pas que ces décisions finiront par porter leurs fruits, mais la durée et la gravité de l'impact sur la croissance économique restent incertaines, particulièrement dans certains secteurs. La croissance au deuxième trimestre sera extrêmement faible, mais le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que l'activité reprenne au troisième trimestre de 2020, quoiqu'à un rythme timide. Il pense que les taux d'intérêt canadiens devraient rester bas pendant une période prolongée, mais la volatilité présentera des occasions à saisir. Les actifs de crédit continueront de se démarquer, particulièrement vu que les taux des obligations gouvernementales sont ancrés. Cependant, le gestionnaire de portefeuille ne s'attend pas à une reprise en ligne droite et la volatilité restera supérieure à la moyenne.

Le marché des actions privilégiées canadien s'est beaucoup mieux comporté au deuxième trimestre, mais est resté en retard sur les autres catégories d'actifs et est demeuré intéressant par rapport au marché des actions ordinaires et des titres à revenu fixe. Le marché devrait rester volatil au cours de prochains mois et trimestres et suivre la volatilité des marchés obligataires et boursiers déterminée par l'actualité de la COVID-19 et le succès du redémarrage de l'économie. Le gestionnaire de portefeuille pense que l'essentiel du rendement supérieur du marché des actions privilégiées pour le reste de 2020 proviendra de la compression des écarts crédit et il croit qu'il existe un important potentiel de hausse pour la catégorie d'actifs sur un horizon de 12 mois. Le marché des nouvelles émissions devrait demeurer calme puisque les valorisations restent fortes pour les émetteurs. Les flux de capitaux vers les FNB continueront d'être un important facteur de la volatilité au jour le jour. Dans ce contexte, la plupart des actions privilégiées sont intéressantes, mais le gestionnaire de portefeuille pense que celles à taux réinitialisé et à prime moyenne à la réinitialisation (entre 300 et 400 pb) offrent le meilleur rapport risque-rendement.

Le 30 avril 2020, le comité d'examen indépendant du fonds (le « CEI ») a été réduit à trois membres quand Jacques Valotaire et Jean-François Bernier ont démissionné comme membres du CEI.

Le 6 mai 2020, le niveau de risque du fonds a été modifié de « faible » à « faible à moyen », pendant l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau réel de risque du fonds.

## Opérations entre apparentés

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

### Fiduciaire, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

SFN agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

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

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

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

### Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le 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 30 juin 2020
<b>Total des frais de courtage</b>	93 698,14
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

## Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 116,93 titres du fonds pour une valeur de 968,20 \$, ce qui représentait près de 0,0001 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

## Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

## Service fiduciaire des régimes enregistrés

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. Les frais de gestion payés par le fonds 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 Gestion privée de patrimoine BNI (« 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 ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série N et Série NR	0,15 %	—	100,00 %

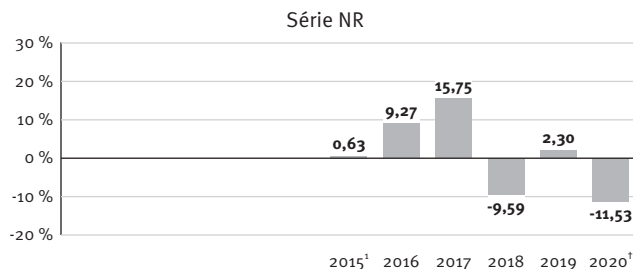
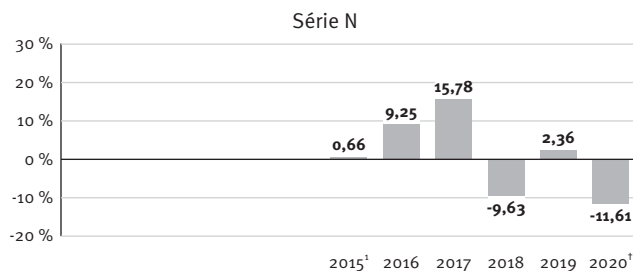
<sup>(†)</sup> Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

## 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 ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



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

<sup>(†)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2020.

## 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.

### Série N

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

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,88	10,14	11,72	10,51	10,04	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,26	0,53	0,52	0,50	0,52	0,11
Total des charges	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,03)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,52)	(0,31)	0,03	0,04	(0,12)	(0,52)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,91)	0,09	(1,56)	1,15	0,98	1,35
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>(1,18)</b>	<b>0,28</b>	<b>(1,05)</b>	<b>1,65</b>	<b>1,35</b>	<b>0,93</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,25	0,49	0,48	0,44	0,46	0,02
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	<b>0,25</b>	<b>0,49</b>	<b>0,48</b>	<b>0,44</b>	<b>0,46</b>	<b>0,02</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,48</b>	<b>9,88</b>	<b>10,14</b>	<b>11,72</b>	<b>10,51</b>	<b>10,04</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	282 571	315 821	264 762	275 553	241 621	132 395
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	33 314 270	31 962 492	26 075 079	23 516 553	22 968 504	13 177 882
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	27,80	29,51	14,52	20,96	43,19	51,04
Valeur liquidative par part (\$)	8,48	9,88	10,15	11,72	10,52	10,05

### Série NR

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

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,80	10,06	11,62	10,43	10,01	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,26	0,53	0,52	0,50	0,51	0,11
Total des charges	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,03)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,51)	(0,30)	0,03	0,04	(0,12)	(0,45)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,97)	0,10	(1,66)	1,14	0,91	1,01
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>(1,23)</b>	<b>0,30</b>	<b>(1,15)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,27</b>	<b>0,66</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,20	0,49	0,48	0,43	0,45	0,03
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	0,01	0,02	0,01
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	<b>0,20</b>	<b>0,49</b>	<b>0,48</b>	<b>0,44</b>	<b>0,47</b>	<b>0,04</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,46</b>	<b>9,80</b>	<b>10,06</b>	<b>11,62</b>	<b>10,43</b>	<b>10,01</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	4 757	5 758	5 173	5 421	4 953	2 919
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	561 899	587 367	513 702	466 626	474 517	291 255
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29	0,30
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	27,80	29,51	14,52	20,96	43,19	51,04
Valeur liquidative par part (\$)	8,47	9,80	10,07	11,62	10,44	10,02

## Série GP\*

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

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 30 octobre 2015				
Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	6,89	7,12	8,22	7,35	7,05	8,50
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,18	0,37	0,37	0,36	0,35	0,38
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,34)	(0,20)	0,02	0,03	(0,08)	(0,25)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,84)	(0,05)	(1,21)	0,69	0,39	(1,26)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	(1,01)	0,10	(0,84)	1,06	0,64	(1,15)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,18	0,38	0,34	0,28	0,33	0,39
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,18	0,38	0,34	0,28	0,33	0,39
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	5,90	6,89	7,12	8,22	7,35	7,05

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	240 751	349 175	514 666	493 034	225 312	208 504
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	40 805 423	50 668 121	72 245 935	59 963 599	30 646 495	29 565 424
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	27,80	29,51	14,52	20,96	43,19	51,04
Valeur liquidative par part (\$)	5,90	6,89	7,12	8,22	7,35	7,05

## Série GPO\*

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

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 30 octobre 2015				
Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,07	8,37	9,74	8,77	8,42	10,11
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,21	0,44	0,43	0,42	0,43	0,45
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,40)	(0,22)	0,03	0,03	(0,09)	(0,33)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,98)	(0,09)	(1,21)	1,03	0,55	(1,44)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	(1,17)	0,12	(0,76)	1,47	0,88	(1,33)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,21	0,49	0,47	0,42	0,42	0,44
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,21	0,49	0,47	0,42	0,42	0,44
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	6,90	8,07	8,37	9,74	8,77	8,42

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	39 370	59 299	118 772	208 775	284 432	278 624
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	5 700 884	7 344 038	14 175 941	21 440 247	32 429 695	33 057 897
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	27,80	29,51	14,52	20,96	43,19	51,04
Valeur liquidative par part (\$)	6,91	8,07	8,38	9,74	8,77	8,43

## Série Privée\*

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

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

Début des opérations : 5 décembre 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	9,64	9,91	11,45	10,33	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,26	0,52	0,51	0,49	0,04
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,07)	(0,07)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,51)	(0,30)	0,03	0,05	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,74)	0,10	(1,52)	1,15	0,34
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	(1,02)	0,26	(1,05)	1,62	0,35
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,23	0,46	0,44	0,45	0,01
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	0,23	0,46	0,44	0,45	0,01
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	8,27	9,64	9,91	11,45	10,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2 675	3 091	2 857	3 559	6 818
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	323 222	320 681	288 096	310 744	659 784
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,04	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	27,80	29,51	14,52	20,96	43,19
Valeur liquidative par part (\$)	8,28	9,64	9,92	11,45	10,33

<sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable. Pour toutes les séries créées avant 2017, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

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

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

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

<sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé par la Série NR afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

<sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées avant 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

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

## Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Fonds d'obligations BNI, série O	6,4
FINB BMO échelonné actions privilégiées	3,6
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,40 %, série 45	2,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,0
Banque Nationale du Canada, 5,40 %, série 36	1,8
Banque Toronto-Dominion, 4,85 %, série 14	1,7
Financière Sun Life Inc., 4,75 %, série 1	1,5
Banque de Nouvelle-Écosse, 4,85 %, série 38	1,4
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,4
Banque Toronto-Dominion, 3,60 %, série 7	1,4
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,4
Great-West Lifeco Inc., 4,85 %, série H	1,4
Financière Sun Life Inc., 4,80 %, série 2	1,3
TC Energy Corp., 3,27 %, série 1	1,2
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,60 %, série 43	1,1
Banque Toronto-Dominion, 3,80 %, série 3	1,1
Enbridge Inc., 4,00 %, série P	1,1
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,59 %, série 33	1,0
Banque Nationale du Canada, 4,45 %, série 38	1,0
BCE Inc., 3,11 %, série AF	1,0
Corporation Financière Power, 5,50 %, série R	1,0
Great-West Lifeco Inc., 5,40 %, série P	1,0
Enbridge Inc., 4,69 %, série F	0,9
Pembina Pipeline Corporation, 4,75 %, série 9	0,9
Société Financière Manuvie, 4,65 %, série 2	0,9
	40,0

Total de la valeur liquidative ..... 570 123 981 \$

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	51,0
Énergie	18,7
Services aux collectivités	10,1
Services de communication	4,4
Fonds négociés en bourse	3,6
Obligations corporatives	3,3
Obligations provinciales	2,4
Immobilier	1,8
Biens de consommation de base	1,1
Obligations municipales	0,7
Obligations fédérales	0,6
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,2
Obligations américaines	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,0

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 Web au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).