

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Portefeuille privé d'actions canadiennes

Portefeuille privé d'actions canadiennes de petite capitalisation BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport 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^e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.BNInvestissements.ca), en consultant le site web de SEDAR (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 2019, les parts de la Série N du Portefeuille privé d'actions canadiennes de petite capitalisation BNI ont produit un rendement de 16,81 % comparativement à 10,42 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital sur 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 20,93 % au cours de la période, de 284,74 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 344,34 millions de dollars au 30 juin 2019.

L'augmentation provenait essentiellement des achats de parts par les investisseurs du fonds et des fluctuations du marché.

La Banque du Canada a maintenu son taux de financement à un jour à 1,75 % au premier semestre de l'année malgré une hausse de l'inflation sur douze mois à 2,4 % en mai. Le PIB du Canada a progressé au rythme annuel de 0,4 % en mai, moins que ce qu'avaient prévu les analystes, et le taux de chômage a baissé à 5,4 % ce mois-là, son plus bas niveau enregistré à ce jour.

Malgré des gains de plus de dix pour cent, les actions de sociétés à petite capitalisation canadiennes (représentées par l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX) ont été dépassées par celles des grandes entreprises au premier semestre. Les secteurs des services aux collectivités et des produits industriels se sont démarqués, ayant gagné 30,47 % et 22,61 % respectivement.

Les prix du pétrole ont régulièrement augmenté au premier trimestre jusqu'à une montée en flèche des stocks de brut américains en avril qui a multiplié les craintes d'une surabondance de l'offre mondiale. Mais ces prix ont rebondi à la fin du semestre en raison d'un conflit larvé au Moyen-Orient, marqué par le torpillage de deux navires pétroliers dans le détroit d'Ormuz, un corridor stratégique pour le transport de pétrole. Le brut WTI a terminé le premier semestre en hausse de 28,7 %. Le secteur canadien de l'énergie a freiné l'indice, même s'il affichait encore une hausse de 12,3 % à la fin du semestre.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence. Les titres qui ont le plus contribué aux résultats du fonds sont Solium Capital, Heroux-Devtek, GoEasy, Badger Daylighting et Groupe Altus. Par contre, ceux qui les ont le plus freinés étaient Kelt Exploration, NuVista Energy, Winpak, Tamarack Valley Energy et Helmerich & Payne.

Sur un plan sectoriel, le rendement relatif supérieur du fonds provenait des secteurs des produits industriels, de l'énergie et de la technologie de l'information. La sous-pondération du secteur de l'énergie a été une bonne décision, car ce secteur a perdu plus de 10 % depuis le début de l'année. La sélection des actions dans les secteurs des produits industriels (Heroux-Devtek, Badger Daylighting, ATS Automation) et de la technologie de l'information (rachat de Solium Capital) a aussi solidement contribué.

En ce qui concerne les catalyseurs négatifs pour le rendement, la sous-pondération du secteur des matériaux et la sélection des actions dans ce secteur ont pénalisé le rendement relatif. Les actions aurifères étaient très performantes, car le lingot a atteint un record inégalé depuis 5 ans.

Événements récents

Le fonds est surpondéré en secteurs qui ont peu de corrélations avec les secteurs des matières premières et denrées et de l'énergie (comme ceux des produits industriels, de la consommation de base et de la technologie de l'information) parce que le gestionnaire de portefeuille croit en leur potentiel de croissance à long terme. Il sous-pondère aussi le secteur de l'énergie. Cela s'explique principalement par une exposition réduite aux sociétés de services. Le gestionnaire de portefeuille croit que les estimations sont trop élevées pour ces sociétés en 2019, en particulier pour celles exploitées uniquement au Canada. Les producteurs locaux sont aussi pénalisés par un manque de capacité disponible dans les pipelines. Cette situation exerce une pression négative sur les prix obtenus et ne sera pas résolue rapidement. En ce qui concerne la sous-pondération du secteur des matériaux, cette position s'explique principalement par une réduction de l'exposition aux sociétés d'or, d'argent et de métaux communs. Le gestionnaire de portefeuille trouve difficilement de bons investissements à long terme dans ce secteur.

Le positionnement actuel du fonds est le résultat d'une approche de l'investissement société par société, à long terme. Le gestionnaire de portefeuille cherche à investir dans les chefs de file mondiaux de demain qui ont une stratégie de croissance claire et définie. Son horizon de placement est le long terme, tant que le plan d'affaires évolue dans la bonne direction.

Les titres de sociétés canadiennes à petite capitalisation sont restés à la traîne de leurs semblables ailleurs dans le monde depuis deux trimestres. Ils accusent aussi un retard sur les sociétés canadiennes plus grandes depuis le milieu de 2016. Le gestionnaire de portefeuille pense que leur niveau actuel représente un bon point d'achat vu que les valorisations ont nettement diminué, que les bilans sont sains et que les conditions du crédit demeurent positives. Les actions canadiennes du secteur de l'énergie ont souffert récemment du manque de capacité disponible des oléoducs. La situation ne sera pas résolue rapidement et limite le potentiel de hausse des sociétés locales de production et de services. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la majorité des sociétés du fonds croissent et profitent des occasions de fusion ou d'acquisition sur leurs marchés respectifs, renforcent leurs positions dominantes et augmentent leur rentabilité en même temps. Il surveille de près les tensions commerciales continues entre les États-Unis et la Chine ainsi que les effets qu'elles pourraient avoir sur la croissance de l'économie mondiale.

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

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.

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.

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 [†]
Série N et Série NR	0,30 %	—	100,00 %

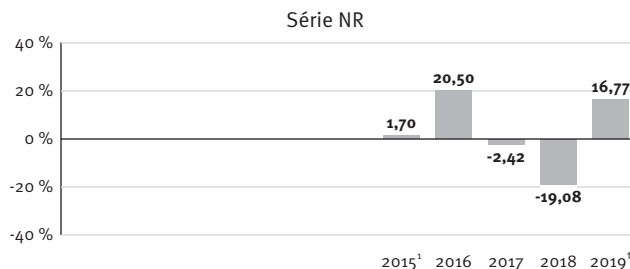
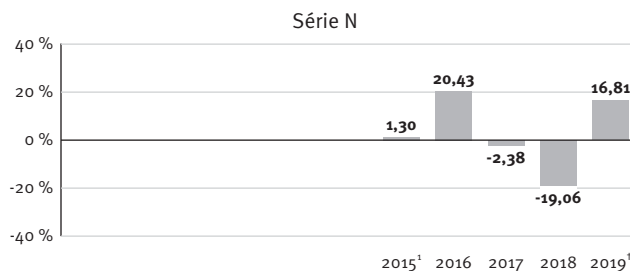
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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^{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.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

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 N / Privée*

^(*) 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	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,64	11,91	12,20	10,13	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	—	—	—	—	—
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,06)	(0,06)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	—	0,03	0,23	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,62	(2,26)	0,05	2,32	0,09
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,60	(2,32)	0,02	2,49	0,08
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⁾	11,26	9,64	11,91	12,20	10,13

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	339 056	279 536	274 153	141 690	42 406
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	30 122 006	29 003 495	23 021 888	11 614 355	4 187 380
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,54	0,54	0,54	0,54	0,55
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,16	0,21	0,27	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	2,80	2,04	2,33	23,37	28,12
Valeur liquidative par part (\$)	11,26	9,64	11,91	12,20	10,13

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,97	10,53	11,52	10,12	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	—	—	—	—	—
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,05)	(0,06)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	—	0,02	0,21	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,33	(1,94)	0,27	2,20	0,07
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,32	(1,99)	0,24	2,35	0,06
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,24	0,63	0,69	0,61	0,05
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,24	0,63	0,69	0,61	0,05
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,06	7,97	10,53	11,52	10,12

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	4 238	3 677	4 155	1 408	532
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	467 645	461 316	394 660	122 265	52 575
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,54	0,54	0,54	0,54	0,61
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,16	0,21	0,27	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	2,80	2,04	2,33	23,37	28,12
Valeur liquidative par part (\$)	9,06	7,97	10,53	11,52	10,12

Série GP*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,08	12,46	12,67	10,52	10,56
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	—	—	—	—	0,10
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,06)	(0,05)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	—	0,04	0,22	1,54
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,95	(2,50)	(0,21)	2,18	(1,49)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,93	(2,56)	(0,23)	2,35	0,09
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,06
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	—	—	—	0,06
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,77	10,08	12,46	12,67	10,52

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 044	1 523	1 724	1 098	568
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	88 705	151 077	138 380	86 682	53 998
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,52	0,52	0,52	0,50	0,58
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,52	0,52	0,50	0,60
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,16	0,21	0,27	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	2,80	2,04	2,33	23,37	28,12
Valeur liquidative par part (\$)	11,77	10,08	12,46	12,67	10,52

⁽⁴⁾ 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.

⁽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. Pour les Séries N, NR et Privée, le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

⁽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. 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, l'historique des ratios des frais d'opérations a été redressé afin de tenir compte des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents et la méthodologie décrite précédemment a été utilisée.

⁽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 30 juin 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Fonds de petite capitalisation BNI, série O	99,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,1
	<u>100,0</u>
Total de la valeur liquidative	344 338 464 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	24,7
Matériaux	12,7
Immobilier	11,8
Énergie	11,5
Finance	7,6
Consommation discrétionnaire	7,1
Technologies de l'information	5,8
Biens de consommation de base	5,6
Santé	4,3
Services aux collectivités	1,9
Obligations corporatives	1,2
Obligations municipales	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,7

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.BNIinvestissements.ca