

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Portefeuille privé d'actions mondiales

## Portefeuille privé d'actions internationales 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 2019, les parts de la Série N du Portefeuille privé d'actions internationales BNI ont produit un rendement de 12,30 % comparativement à 9,10 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI EAEO (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 20,64 % au cours de la période, de 555,88 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 670,60 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.

Malgré un mois de mai houleux sur les marchés boursiers internationaux à cause des tensions commerciales, la plupart des indices du monde ont enregistré des hausses de dix pour cent ou plus au premier semestre, où l'indice MSCI EAEO a bien progressé. Les marchés ont salué la rhétorique accommodante des grandes banques centrales, dont la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque du Japon.

Dans l'indice MSCI EAEO, les actions grecques, allemandes et australiennes se sont démarquées, alors que les japonaises et les israéliennes accusaient un retard. Sur une base sectorielle, le secteur de la technologie de l'information a produit un rendement supérieur, gagnant 23,03 %. Par contre, le secteur des télécommunications laissait à désirer.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence. Sur une base géographique, la forte sélection des titres et la sous-pondération du Japon étaient les principaux facteurs du rendement relatif. De plus, les positions du fonds au Royaume-Uni ont dépassé celles de l'indice de référence et figuraient parmi celles qui ont le plus contribué au rendement relatif. Inversement, une sous-pondération de l'Asie (sans le Japon) a nuï aux résultats relatifs.

D'un point de vue sectoriel, la solide sélection dans les secteurs des services financiers, des produits industriels et de la consommation discrétionnaire faisait partie de ce qui a le plus contribué au rendement relatif pendant la période. En revanche, les positions du fonds dans les secteurs des télécommunications et de la technologie de l'information (TI) étaient moins performantes que celles de l'indice de référence et ont handicapé le rendement relatif. Alors que les positions du fonds dans le secteur des matériaux ont nettement dépassé celles de l'indice de référence, une sous-pondération a fini par pénaliser les résultats relatifs.

Étant donné que les marchés ont monté, la position du fonds en liquidités a nuï à ses résultats relatifs. À titre de rappel, la situation des liquidités du fonds varie uniquement en fonction du processus de sélection une à une des actions.

### Événements récents

Le processus d'investissement et la stratégie n'ont pas changé. Ils reposent sur une analyse fondamentale société par société, sont indifférents aux indices de référence et sont centrés sur les sociétés présentant des caractéristiques de bénéfice, de qualité et d'évaluation (« BQE ») intéressantes. Le gestionnaire de portefeuille est axé sur le long terme si bien que les changements de positionnement sectoriel et géographique à court terme tendent à être marginaux et sont motivés par les caractéristiques fondamentales à long terme des actions (plutôt que par des facteurs macroéconomiques à court terme).

Les marchés émergents, non représentés dans l'indice, comptaient pour environ 17,9 % du fonds à la fin de la période. Le fonds surpondérait aussi le Royaume-Uni. Le portefeuille sous-pondère nettement le reste de l'Europe et le Japon.

D'un point de vue sectoriel, les secteurs des produits industriels et de la TI représentaient les fortes positions les plus surpondérées du fonds à la fin de la période. Inversement, ceux des matériaux, de la santé et de l'énergie étaient les plus sous-pondérés. Le fonds n'était pas exposé au secteur des services aux collectivités. Depuis la mi-juin 2018, les investisseurs se sont généralement détournés des titres de croissance portés par leur élan et fortement valorisés pour s'intéresser plus aux caractéristiques fondamentales, aux valorisations et au risque. Le gestionnaire de portefeuille espère que l'élargissement du champ d'intérêt des investisseurs de la dernière année persistera et se transformera en période plus prolongée de rotation du marché. Dans un environnement dans lequel la croissance économique américaine pourrait culminer, le gestionnaire de portefeuille croit que le style croissance de qualité du fonds sera de nouveau favorisé.

Quel que soit l'environnement macroéconomique, le gestionnaire de portefeuille reste fidèle à son processus d'investissement ascendant bien établi BQE axé sur le long terme pour trouver des sociétés de croissance de grande qualité à des valorisations intéressantes.

### 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<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 2019
<b>Total des frais de courtage</b>	341 491,99
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

#### 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	0,30 %	—	100,00 %

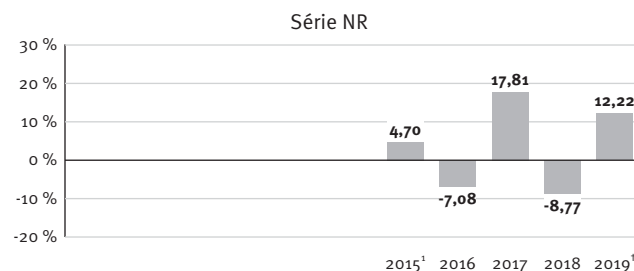
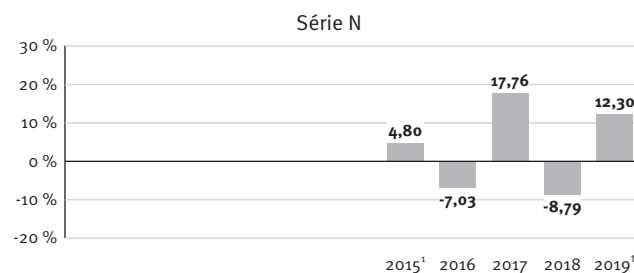
<sup>(†)</sup> Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

## 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 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.

### Série N

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	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>	10,02	11,20	9,66	10,47	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,18	0,28	0,24	0,21	0,02
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,07)	(0,06)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	0,45	0,30	0,12	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,94	(1,65)	1,24	(0,60)	0,55
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	1,19	(1,00)	1,71	(0,33)	0,53
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—	—
des dividendes	—	0,19	0,17	0,10	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	—	0,20	0,17	0,10	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,22	10,02	11,20	9,66	10,47

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 \$) <sup>(5)</sup>	272 248	231 467	225 711	176 853	60 899
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	24 238 832	23 137 717	20 185 518	18 353 479	5 812 558
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,54	0,54	0,54	0,54	0,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,54	0,54	0,54	0,54	0,52
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,19	0,19	0,17	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,16	42,05	35,42	19,36	22,85
Valeur liquidative par part (\$)	11,23	10,00	11,18	9,64	10,48

### Série NR

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	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>	8,67	10,11	9,08	10,41	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,15	0,24	0,22	0,20	0,02
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,07)	(0,06)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,09	0,40	0,28	0,12	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,81	(1,42)	1,19	(0,63)	0,54
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	1,02	(0,85)	1,62	(0,37)	0,52
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—	—
des dividendes	0,14	0,17	0,16	0,13	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,12	0,42	0,38	0,49	0,05
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,26	0,60	0,54	0,62	0,05
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,44	8,67	10,11	9,08	10,41

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 \$) <sup>(5)</sup>	3 370	3 008	3 402	2 717	1 106
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	356 772	347 763	336 872	299 958	106 200
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,54	0,54	0,54	0,54	0,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,54	0,54	0,54	0,54	0,66
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,19	0,19	0,17	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,16	42,05	35,42	19,36	22,85
Valeur liquidative par part (\$)	9,44	8,65	10,10	9,06	10,42

## Série GP\*

<sup>(1)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	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>	13,36	14,92	12,86	14,02	12,12
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,24	0,37	0,31	0,29	0,33
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,11)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,14	0,58	0,40	0,21	0,63
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,23	(2,24)	1,50	(1,54)	1,30
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(4)</sup></b>	1,55	(1,40)	2,10	(1,13)	2,17
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—	—
des dividendes	0,16	0,24	0,20	0,20	0,25
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,16	0,25	0,20	0,20	0,25
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	14,79	13,36	14,92	12,86	14,02

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 \$) <sup>(5)</sup>	334 298	263 047	225 636	119 928	148 344
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	22 578 706	19 727 290	15 149 122	9 346 496	10 573 715
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,61	0,62	0,61	0,61	0,59
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,61	0,62	0,61	0,61	0,59
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,19	0,19	0,17	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,16	42,05	35,42	19,36	22,85
Valeur liquidative par part (\$)	14,81	13,33	14,89	12,83	14,03

## Série GPO\*

<sup>(1)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	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>	17,22	19,28	16,68	18,21	15,71
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,30	0,47	0,41	0,38	0,42
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,05)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,20	0,80	0,60	0,29	0,77
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,70	(2,60)	2,31	(1,96)	1,69
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(4)</sup></b>	2,17	(1,39)	3,27	(1,33)	2,84
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,01	—	—	—
des dividendes	0,26	0,47	0,43	0,35	0,39
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,27	0,48	0,43	0,35	0,39
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	19,05	17,22	19,28	16,68	18,21

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 \$) <sup>(5)</sup>	58 398	56 291	91 368	131 541	177 281
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 063 540	3 275 383	4 747 327	7 903 377	9 733 615
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,12	0,12	0,12	0,12	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,12	0,12	0,12	0,12	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,19	0,19	0,17	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,16	42,05	35,42	19,36	22,85
Valeur liquidative par part (\$)	19,06	17,19	19,25	16,64	18,21

## 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	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,71	11,99	10,35	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>				
Total des revenus	0,19	0,29	0,25	0,02
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,10)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	0,48	0,36	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,03	(1,70)	1,45	0,28
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,29	(1,03)	1,96	0,29
<b>Distributions (\$)</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—
des dividendes	—	0,20	0,17	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	0,21	0,17	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,98	10,71	11,99	10,35

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2 282	2 065	2 535	2 537
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	190 259	193 140	211 645	245 629
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,71	0,71	0,71	0,71
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,71	0,71	0,71	0,73
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,19	0,19	0,17	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,16	42,05	35,42	19,36
Valeur liquidative par part (\$)	11,99	10,69	11,98	10,33

<sup>(4)</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 les Séries N, GP, GPO et Privée, 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 pour 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.

<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 2019

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
DCC PLC	3,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,9
Broadcom Inc.	2,9
Investor AB, catégorie B	2,8
Wolters Kluwer NV	2,5
Allianz AG	2,4
Deutsche Boerse AG	2,2
Hoya Corp.	2,2
Reed Elsevier PLC	2,2
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	2,1
SAP SE	2,0
Fanuc Corp.	1,9
Swire Properties Ltd.	1,9
Yum China Holdings Inc.	1,9
Fomento Economico Mexicano SAB de CV, CAAÉ	1,8
MTU Aero Engines Holding AG	1,8
Philip Morris International Inc.	1,8
Schneider Electric SA	1,8
Ultra Electronics Holdings PLC	1,8
United Overseas Bank Ltd.	1,8
Vinci	1,8
Hays PLC	1,7
Morphosys AG	1,7
Samsung Electronics Co. Ltd.	1,7
British American Tobacco PLC	1,6
	54,1

Total de la valeur liquidative ..... 670 595 866 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Royaume-Uni	16,1
Allemagne	10,4
France	9,7
Japon	8,7
États-Unis	6,5
Brésil	4,4
Pays-Bas	4,4
Irlande	3,9
Suisse	3,8
Australie	3,4
Hong Kong	3,4
Mexique	2,9
Italie	2,8
Suède	2,8
Chine	2,7
Corée du Sud	2,3
Taïwan	2,1
Singapour	1,8
Danemark	1,5
Espagne	1,0
Turquie	1,0
Thaïlande	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,9

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	22,5
Finance	18,6
Technologies de l'information	14,9
Biens de consommation de base	13,3
Consommation discrétionnaire	12,7
Santé	5,5
Énergie	2,4
Immobilier	1,9
Matériaux	1,7
Services de communication	1,5
Fonds transigés en bourse	1,0
Services aux collectivités	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,9

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