

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Portefeuille privé d'actions mondiales

Portefeuille privé tactique d'actions 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, 12e 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 2020, les parts de la Série N du Portefeuille privé tactique d'actions BNI ont produit un rendement de -1,02 % comparativement à -2,96 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice MSCI Monde (CAD), a enregistré un rendement de -1,03 %. Contrairement aux indices, 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 4,64 % au cours de la période, de 24,38 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 25,51 millions de dollars au 30 juin 2020.

Le premier semestre de la nouvelle décennie a été une des périodes les plus volatiles de l'histoire des marchés financiers. Après un plongeon impressionnant des bourses provoqué par une pandémie qui évoluait rapidement et le confinement imposé par les gouvernements au premier trimestre de l'année, le deuxième trimestre a été marqué par un rebond spectaculaire. Le facteur clé de ce rétablissement accéléré des prix des actifs est évidemment la réponse massive et coordonnée des pouvoirs publics : déficits budgétaires dignes des temps de guerre, détente monétaire la plus rapide de l'histoire et mesures de confinement strictes qui se sont révélées efficaces pour ralentir la propagation virus dans la plupart des régions du monde. Cela n'empêchera probablement pas la pire contraction de la croissance mondiale depuis des décennies, mais cela a jeté les bases d'une reprise de l'activité économique comme en attestent les statistiques les plus récentes.

Après un premier semestre riche en événements, les actions canadiennes affichent une perte de 7,5 %, ce qui est une performance plus que raisonnable considérant que l'indice S&P/TSX avait chuté de 37 % (du sommet au creux) le 23 mars. On constate néanmoins une divergence de rendement spectaculaire entre les secteurs, les actions du secteur de la technologie de l'information étant en hausse de 62 % et celles du secteur de l'énergie, en baisse de 30 %. Cette divergence historique découle de la nature unique du choc économique actuel, qui est particulièrement grave pour les sociétés plus directement liées à la croissance mondiale, alors que certaines actions technologiques profitent en réalité de ce contexte dans lequel la distanciation sociale s'impose.

Une situation similaire émerge aux États-Unis, dont le marché boursier a été le plus performant pendant la période. De fait, l'indice S&P 500 n'est en baisse que de 3,1 % après les six premiers mois de l'année, ce qui se traduit même par un gain après conversion en dollars canadiens. Ce résultat relativement bon reflète la performance supérieure des secteurs de la technologie, de la santé et des services de communication, qui étaient respectivement les premier, deuxième et troisième plus grands secteurs de l'indice boursier phare des États-Unis.

Des pertes ont aussi été enregistrées à l'étranger, quoique l'effet de diversification du dollar canadien les ait réduites pratiquement de moitié. Par exemple, les marchés émergents affichent une baisse de 9,7 % en USD, mais seulement d'un peu plus de 5 % en CAD. On notera aussi que ce groupe a bénéficié de la solide performance des actions chinoises (+8,8 % en CAD), qui représentent près de 40 % de l'indice des marchés émergents.

Sur cette toile de fond de volatilité extrême du marché boursier, le fonds a clôturé le premier semestre de 2020 avec un rendement marginalement négatif, mais nettement supérieur à celui de son indice de référence.

Le fonds a principalement bénéficié de sa répartition géographique des actifs, qui a été maintenue pendant toute la période; notamment, une position surpondérée en actions américaines et une position sous-pondérée dans la région EAO. En fait, la répartition sectorielle et factorielle du marché américain a représenté un avantage dans un contexte dans lequel la distanciation sociale était nécessaire alors que des régions plus cycliques, comme l'Europe, ont souffert. En outre, l'exposition plus importante au dollar américain découlant de cette répartition des actifs a aussi contribué positivement au rendement du fonds puisque l'appréciation de l'USD a aidé à atténuer l'effet de la volatilité sur le fonds pendant la période.

Événements récents

En date du 30 juin 2020, le fonds restait surpondéré en actions américaines et sous-pondéré en actions de la région EAO. La proportion des actions canadiennes et des marchés émergents était conforme à l'indice de référence.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la récession déclenchée par les mesures d'endiguement strictes exigées par la pandémie (qui a été une des plus graves de l'histoire moderne) soit une des plus brèves de l'histoire. Des preuves fortes indiquent en effet que le processus de reprise est déjà bien engagé, ce qui signifie que les marchés sont à l'aube d'un nouveau cycle économique. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que l'économie mondiale croisse à un rythme supérieur à sa tendance à long terme au cours des douze prochains mois grâce à un effet de rattrapage. Cependant, le gestionnaire de portefeuille doit souligner que la reprise sera probablement plus volatile avec le temps et entre les régions qu'en période normale, sur la base de la trajectoire de la COVID-19. Globalement, ces prévisions tablent sur un retour à la production mondiale d'avant la crise d'ici le début de 2022.

Le facteur clé expliquant ces perspectives économiques relativement optimistes est la riposte massive et coordonnée des autorités gouvernementales. Leur engagement clair à faire tout ce qu'il faut pour assurer une reprise durable de la croissance et éviter d'infliger des dommages permanents à l'économie devrait persister au deuxième semestre de 2020. En termes concrets, cela implique une prolongation de la majorité des mesures budgétaires d'urgence ainsi que le maintien de taux d'intérêt bas et stables pour toutes les échéances. Dans ce scénario, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les tensions inflationnistes restent faibles au cours des douze prochains mois, permettant à la majorité des banques centrales de poursuivre leurs importantes mesures de stimulation budgétaires.

Le principal risque pour le scénario de base dépend de l'orientation que prendra la COVID-19 au cours des prochains mois. Pour le moment, plusieurs percées médicales, particulièrement en ce qui concerne les vaccins, mais aussi sur le front du traitement clinique, sont des motifs d'optimisme. Tout retard (ou échec) à ce niveau affectera le rythme de la reprise et pourrait sérieusement entamer la confiance des consommateurs. Cependant, malgré une augmentation quasi inévitable des nouveaux cas de coronavirus dans le monde, il est peu probable que cela conduise à un nouvel épisode de confinement total, étant donné l'adoption de meilleures pratiques sanitaires et des risques de mortalité plus faibles pour la population en âge de travailler.

En ce qui concerne les implications pour les placements des perspectives économiques, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les taux des obligations gouvernementales restent stables près de leurs niveaux actuels. Par conséquent, les titres de dette des sociétés de catégorie investissement devraient être performants en accord avec leurs rendements jusqu'à l'échéance, bénéficiant d'une diminution graduelle des écarts de crédit (les écarts de taux entre les obligations du gouvernement et les obligations de sociétés) qui s'orienteront vers leurs moyennes à long terme. Les titres à revenu fixe à rendement élevé devraient aussi dépasser les obligations gouvernementales, mais il faut s'attendre à une plus grande dispersion entre les émetteurs. Quant aux marchés boursiers, ils devraient poursuivre leur reprise volatile, quoiqu'à un rythme plus lent. Dans ce contexte, l'équipe de gestion continue de s'attendre à ce que le marché américain se démarque, profitant d'une répartition sectorielle et factorielle qui convient mieux à une économie dans laquelle une forme quelconque de distanciation sociale s'impose. Néanmoins, une résolution positive de la pandémie devrait déclencher une rotation rapide au détriment des actifs libellés en USD et des actifs technologiques, ce qui pourrait être avantageux pour des secteurs tels que l'Europe et les marchés émergents.

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.

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

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

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

Gestionnaire de portefeuille

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

Distribution et rémunération des courtiers

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
Total des frais de courtage	441,46
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	441,46

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 104,80 titres du fonds pour une valeur de 1 124,50 \$, ce qui représentait près de 0,0044 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

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

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres ¹
Série N et Série NR	0,25 %	—	100,00 %

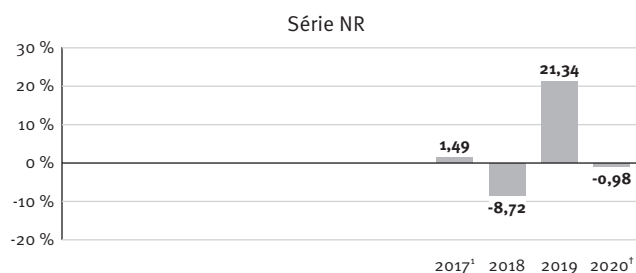
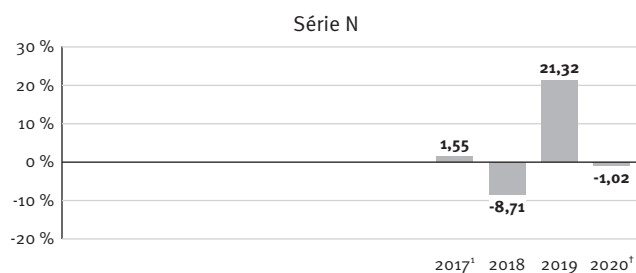
⁽¹⁾ Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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 27 octobre 2017 (début des opérations) au 31 décembre 2017.

⁽¹⁾ Rendements pour la période du 1^{er} 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 ⁽¹⁾		Début des opérations : 27 octobre 2017			
Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,81	9,07	10,06	10,00	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,17	0,28	0,18	0,08	
Total des charges	(0,02)	(0,04)	(0,03)	(0,01)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,62	0,40	(0,09)	—	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,87)	2,15	(1,00)	0,10	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,10)	2,79	(0,94)	0,17	
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	
des dividendes	—	0,18	0,11	0,10	
des gains en capital	—	—	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	—	0,18	0,11	0,10	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,70	10,81	9,07	10,06	

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	24 055	22 879	571 337	400 611
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 248 077	2 117 158	63 014 727	39 819 876
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,35	0,40	0,38	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,37	0,42	0,43	0,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,02	0,04	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	15,75	42,58	149,23	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,70	10,81	9,07	10,06

Série NR

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 27 octobre 2017			
Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,85	8,58	9,97	10,00	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,15	0,26	0,17	0,08	
Total des charges	(0,01)	(0,03)	(0,03)	(0,01)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,59	0,07	(0,09)	—	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,95)	2,38	(0,93)	0,10	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,22)	2,68	(0,88)	0,17	
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	
des dividendes	0,03	0,17	0,10	0,09	
des gains en capital	—	—	—	—	
remboursement de capital	0,23	0,36	0,46	0,08	
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,26	0,53	0,56	0,17	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,49	9,85	8,58	9,97	

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	181	162	8 656	7 169
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	19 029	16 483	1 008 878	718 937
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,28	0,40	0,38	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,31	0,42	0,43	0,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,02	0,04	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	15,75	42,58	149,23	—
Valeur liquidative par part (\$)	9,49	9,85	8,58	9,97

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 : 27 octobre 2017

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,82	9,14	10,13	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,17	0,19	0,28	0,19
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,60	6,97	(0,13)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,85)	(4,89)	(1,37)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(0,08)	2,26	(1,23)	0,17
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—
des dividendes	—	0,28	0,14	0,05
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,29	0,14	0,05
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,73	10,82	9,14	10,13

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 269	1 334	2 775	1 523
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	118 362	123 266	303 737	150 300
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,13	0,13	0,14	0,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,15	0,15	0,19	0,21
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,02	0,05	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	15,75	42,58	149,23	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,73	10,82	9,14	10,13

⁽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.

⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Fonds indiciel d'actions américaines BNI, série O.....	44,7
Fonds indiciel d'actions canadiennes BNI, série O.....	34,6
iShares, Core MSCI Emerging Markets ETF.....	9,9
Fonds indiciel d'actions internationales BNI, série O.....	9,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,1
	<u>100,0</u>

Total de la valeur liquidative..... 25 505 409 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions américaines.....	44,6
Actions canadiennes.....	34,6
Actions marchés émergents.....	9,9
Actions internationales.....	9,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,2

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.