

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds diversifié

Fonds de répartition tactique d'actifs 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 Conseillers du Fonds de répartition tactique d'actifs BNI ont produit un rendement de -0,68 % comparativement à 1,94 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice Morningstar Canada Liquid Bond (CAD), l'indice Morningstar U.S. Large Cap (CAD) et l'indice Morningstar Canada Large-Mid (CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 6,91 %, 3,84 % et -7,14 %. 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 2,18 % au cours de la période, de 3,069 milliards \$ au 31 décembre 2019 à 3,136 milliards \$ 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. À l'issue de cette période, les marchés financiers avaient annulé la majorité des pertes subies en mars. Le facteur clé de la reprise rapide des marchés est évidemment la réponse massive et coordonnée des instances gouvernementales ; des déficits budgétaires dignes d'une guerre, l'expansion monétaire la plus rapide de l'histoire et, surtout, des mesures de confinement strictes qui se sont avérées efficaces pour ralentir la propagation du virus dans la plupart des régions du monde. Les banques centrales n'ont opposé aucune résistance et se sont plutôt montrées très soucieuses de faire savoir aux investisseurs qu'elles étaient en mesure de compenser tout revers dans la reprise économique et sur les marchés financiers, et qu'elles étaient prêtes à le faire – bien qu'elles en aient régulièrement minimisé le risque.

Cela n'empêchera certainement pas la croissance économique mondiale d'enregistrer sa pire contraction en plusieurs décennies, mais cela pose néanmoins les bases d'une reprise de l'activité économique, comme le montrent les données économiques les plus récentes.

Après un premier semestre riche en événements, les actions canadiennes ont affiché 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 importante sur le plan des performances sectorielles, le secteur de la technologie de l'information étant en hausse de 62 % tandis que celui de l'énergie a terminé la période en baisse de 30 %. Cet écart historique s'explique en partie par le caractère distinct du choc économique actuel qui se veut particulièrement sévère pour les entreprises plus directement liées à la croissance mondiale, tandis que les titres à forte coloration technologique se trouvent dans certains cas même favorisés par cet environnement où la distanciation sociale s'impose.

Une situation similaire a été observée aux États-Unis, le marché boursier américain ayant néanmoins figuré parmi la région la plus performante pour la période. À cet effet, 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 néanmoins par un gain après conversion en dollars canadiens. Cette relative bonne tenue s'explique en partie par l'excellente performance des secteurs de la technologie, des soins de santé, et des services de communication, qui constituent respectivement les premiers, deuxièmes, et troisièmes plus importants secteurs de la bourse américaine.

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 d'environ 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.

Pour leur part, la majorité des marchés de titres à revenu fixe ont réussi à afficher des gains pendant la période, grâce aux importantes interventions monétaires orchestrées par les grandes banques centrales, en particulier la Réserve fédérale américaine (la Fed). Après une brève période de turbulence comme on en voit uniquement en temps de crise, les autorités monétaires ont rapidement baissé les taux cibles prêts de zéro, relancé leurs programmes d'assouplissement quantitatif et mis en place plusieurs programmes pour soutenir les marchés du crédit.

Dans ces circonstances, l'indice obligataire FTSE Canada Univers a terminé le semestre avec un rendement de 7,53 %, tous les secteurs ayant enregistré des gains. Les obligations provinciales, quant à elles, ont surpassé les obligations de sociétés, municipales et fédérales, puisqu'elles ont rapporté 9,06 % comparativement à 5,41 %, 8,15 % et 7,52 % pour les autres classes d'actifs respectives. Les titres dotés d'une échéance plus longue ont également devancé ceux échéant à court et à moyen terme.

Parmi les obligations de sociétés, les émissions notées A ont rapporté plus que celles notées AAA/AA et BBB. Sur un plan sectoriel, les catégories des infrastructures et des communications ont devancé les autres secteurs, affichant respectivement 7,9 % et 7,5 % alors que celles de l'immobilier et des actifs titrisés fermaient la marche avec 3,2 % et 3,8 %.

Dans ce contexte, le fonds a été devancé par son indice de référence combiné pour la période. Le principal facteur qui a nuí au rendement a été la surpondération des actions, qui a été maintenue jusqu'au 26 février. Ensuite, comme l'équipe de gestion avait adopté un positionnement neutre en actions avant l'effondrement du marché en mars, le fonds était légèrement sous-pondéré en actions lorsque les marchés ont rebondi dans les mois qui ont suivi, limitant par conséquent la progression du fonds. Les pondérations ont été rééquilibrées et ramenées à la cible le 1^{er} juin.

La répartition géographique du fonds s'est par ailleurs avérée lucrative, particulièrement la surpondération des actions américaines et la sous-pondération de la région EAEO. En fait, la répartition sectorielle et factorielle du marché américain a été lucrative dans un contexte dans lequel la distanciation sociale était nécessaire alors que des régions plus cycliques, comme l'Europe, ont souffert.

Événements récents

L'équipe de gestion 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, en soit aussi une des plus brèves. Des preuves fortes indiquent en effet que le processus de reprise est déjà bien amorcé, ce qui signifie que nous sommes à l'aube d'un nouveau cycle économique. Par conséquent, l'équipe 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, 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 de 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 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, l'équipe s'attend à ce que les tensions inflationnistes restent faibles au cours des douze prochains mois, si bien qu'elles permettront à la majorité des banques centrales de poursuivre leurs importantes mesures de stimulation budgétaires.

Le principal risque pour leur 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 – et donc une nouvelle récession – grâce à l'adoption de meilleures pratiques sanitaires et à des risques de mortalité plus faibles pour la population en âge de travailler.

En ce qui concerne les implications des perspectives économiques sur les placements du portefeuille, l'équipe de gestion s'attend à ce que les taux des obligations gouvernementales restent près des niveaux actuels. Par conséquent, les titres de dette des sociétés de catégorie investissement devraient générer des rendements avoisinant leurs rendements à l'échéance, bénéficiant d'un resserrement graduel 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 devancer les obligations gouvernementales, mais il faut s'attendre à une plus grande dispersion entre les émetteurs. Quant aux marchés boursiers, ils devraient poursuivre leur progression, bien que volatile, à un rythme plus lent toutefois. 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 aux actifs technologiques, ce qui pourrait être avantageux pour des régions telles que l'Europe et les marchés émergents.

En juin, l'équipe de gestion a utilisé les liquidités excédentaires dans le fonds (10 %) pour surpondérer les actions. Ce changement s'explique par une amélioration nette de la conjoncture économique, marquant essentiellement la fin de la récession et le début d'un nouveau cycle économique. En date du 30 juin 2020, le fonds reste légèrement surpondéré en actions américaines et sous-pondéré en actions de la région EAEO.

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

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

Dépositaire et registraire

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

Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

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

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

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

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

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

Gestionnaire de portefeuille

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

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

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	278 435,77
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	278 435,77

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 202,97 titres du fonds pour une valeur de 2 088,64 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % 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.

Au 30 juin 2020, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,06 titres du fonds pour une valeur de 5,84 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale 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

SFN 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 [†]
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,60 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,60 %	31,25 %	68,75 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,60 %	62,50 %	37,50 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,60 %	31,25 %	68,75 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,60 %	62,50 %	37,50 %
Série F	0,60 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,25 %	—	100,00 %

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

(**) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

(***) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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

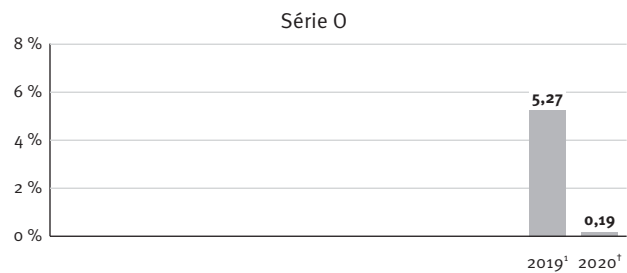
Rendements passés

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 21 mai 2019 (début des opérations) au 31 décembre 2019.

^(†) 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 Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,30	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,05	0,67
Total des charges	(0,10)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,36	0,17
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,47)	(0,28)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,16)	0,44
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,03
des dividendes	—	0,06
des gains en capital	—	0,02
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	—	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,23	10,30

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	34	18
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 299	1 787
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,00	1,91
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,04	2,19
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	131,87	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,23	10,30

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,31	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,05	0,78
Total des charges	(0,04)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,37	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,55)	(0,12)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,17)	0,83
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,07
des dividendes	—	0,07
des gains en capital	—	0,03
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	—	0,17
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,29	10,31

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	762	187
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	74 046	18 110
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,85	0,81
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,93	0,86
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	131,87	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,29	10,31

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,33	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,04	0,17
Total des charges	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,34	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,37)	0,19
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,01	0,43
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,07
des dividendes	—	0,07
des gains en capital	—	0,06
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,20
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,35	10,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	798 161	744 259
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	77 130 877	72 064 369
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,09	0,05
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,09	0,05
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	131,87	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,35	10,33

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,34	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,05	0,17
Total des charges	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,34	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,39)	0,17
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,02)	0,39
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,05
des dividendes	—	0,07
des gains en capital	—	0,06
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,18
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,34	10,34

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	891 973	874 448
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	86 261 661	84 554 795
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,44	0,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,44	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	131,87	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,34	10,34

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,09	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,04	0,17
Total des charges	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,33	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,38)	0,17
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,03)	0,39
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,05
des dividendes	0,02	0,07
des gains en capital	—	0,06
remboursement de capital	0,23	0,25
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,26	0,43
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,83	10,09

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	12 679	13 276
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 290 508	1 315 648
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,44	0,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,44	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	131,87	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	9,82	10,09

Série GP*

^(*) Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD. Cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 13 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	5,51	4,91
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,02	0,15
Total des charges	(0,01)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,18	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,20)	0,59
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,01)	0,74
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,04
des dividendes	—	0,08
des gains en capital	—	0,02
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,14
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	5,51	5,51

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 432 568	1 437 219
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	259 925 230	260 747 095
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,50	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,50	0,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	131,87	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	5,51	5,51

- ⁽¹⁾ 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
Horizons Cdn Select Universe Bond ETF.....	38,9
Horizons S&P 500 Index ETF.....	26,6
FNB Horizons indice S&P/TSX.....	20,5
Horizons International Developed Markets Equity Index ETF.....	5,9
iShares, Core MSCI Emerging Markets ETF.....	5,9
Fonds indiciel d'obligations canadiennes BNI, série O.....	2,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2
	<u>100,0</u>

Total de la valeur liquidative..... 3 136 176 415 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Fonds négociés en bourse.....	51,4
Actions américaines.....	25,9
Actions canadiennes.....	20,5
Obligations corporatives.....	1,0
Obligations fédérales.....	0,5
Obligations provinciales.....	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2

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.