

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Portefeuille privé revenu fixe

## Portefeuille privé d'obligations corporatives 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](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série Conseillers du Portefeuille privé d'obligations corporatives BNI ont produit un rendement de 4,99 % comparativement à 5,41 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice d'obligations de sociétés FTSE Canada (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 6,07 % au cours de la période, de 1,059 milliard \$ au 31 décembre 2019 à 1,123 milliard \$ au 30 juin 2020.

Le premier semestre de la nouvelle décennie a été marqué par l'une des périodes les plus volatiles de l'histoire des marchés financiers. En effet, après la chute spectaculaire des actions déclenchée par une pandémie en pleine évolution et les mesures de confinement imposées par les gouvernements au cours du premier trimestre de l'année, le deuxième trimestre a connu un revirement vraiment spectaculaire. 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. 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.

De leur côté, la majorité des marchés de titres à revenu fixe ont réussi à générer des gains sur la période, un constat qui découle de l'importante intervention monétaire orchestrée par les principales banques centrales, particulièrement la Réserve Fédérale américaine. 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.

Les obligations de sociétés étaient à la traîne de l'univers des titres à revenu fixe canadien dans son ensemble, mais 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, alors que celles de l'immobilier et des actifs titrisés fermaient la marche.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de l'indice de référence. Le rendement absolu du fonds était le résultat d'une diminution des taux d'intérêt (des obligations d'État de référence). Au cours des trois premiers mois de l'année, l'augmentation moyenne des écarts de taux des obligations de sociétés a augmenté de 150 points de base, contrebalançant l'effet positif de la durée. La diminution de ces écarts à partir de la fin de mars a cependant contribué au rendement du fonds dans la deuxième moitié du semestre.

La sélection des titres dans les secteurs des télécommunications et des infrastructures a contribué positivement au rendement tout comme la position sous-pondérée dans le secteur des services financiers, puisque ce secteur a laissé à désirer pendant le premier semestre de 2020. À l'inverse, la sélection des titres dans les secteurs de l'immobilier et des actifs titrisés a nuí aux gains.

### Événements récents

Au début de la période, le gestionnaire de portefeuille a réduit l'exposition du fonds aux titres bancaires de 7-8 ans et réaffecté le produit aux obligations provinciales, qui ont contribué positivement aux résultats. Au fil du mois de mars, la liquidité a nettement diminué et il est devenu difficile d'exécuter les transactions. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille a progressivement augmenté l'exposition du fonds aux banques à travers les nouvelles émissions et sur le marché secondaire, dans les segments des trois et cinq ans.

Voyant plus clair dans l'étendue de ce choc économique à la mi-mars et alors que les écarts de crédit reflétaient une conjoncture économique très négative, le gestionnaire de portefeuille a participé tactiquement aux nouvelles émissions, augmentant l'exposition aux émissions dans le secteur des télécommunications. Le gestionnaire de portefeuille n'a pas modifié fortement l'exposition au deuxième trimestre, pensant qu'une partie de l'accroissement des écarts de taux des obligations de sociétés survenu au premier trimestre était exagérée pour bon nombre de positions détenues dans le fonds. Il a participé aux nouvelles émissions là où les émetteurs offraient de bonnes concessions, au début d'avril et en mai.

Le fonds surpondère actuellement le secteur de l'immobilier et sous-pondère celui des télécommunications. Au cours du premier semestre de 2020, le gestionnaire de portefeuille a augmenté légèrement la durée et a accru la proportion du fonds réservée aux obligations notées A et aux obligations à rendement élevé. Inversement, la pondération des obligations notées AA et AAA a été réduite.

La COVID-19 restera un sujet capital pour les marchés financiers. Les gouvernements ont réagi et continueront de réagir avec des mesures énergiques qui sont nécessaires pour combler le fossé en attendant la remise en marche complète de l'économie. Le gestionnaire de portefeuille ne doute pas que ces décisions finiront par porter leurs fruits, mais la durée et la gravité de l'impact sur la croissance économique restent incertaines, particulièrement dans certains secteurs. La croissance au deuxième trimestre sera extrêmement faible, mais le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que l'activité reprenne au troisième trimestre de 2020, quoiqu'à un rythme timide.

Le gestionnaire de portefeuille pense que les taux d'intérêt canadiens devraient rester bas pendant une période prolongée, mais la volatilité présentera des occasions à saisir. Les actifs de crédit continueront de se démarquer, particulièrement vu que les taux des obligations gouvernementales sont ancrés. Cependant, le gestionnaire de portefeuille ne s'attend pas à une reprise en ligne droite. Étant donné que les titres de crédit se sont bien comportés, il continuera d'encaisser les bénéfices dans certains secteurs.

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<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**

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du 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.

#### **Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant**

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

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

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

#### **Service fiduciaire des régimes enregistrés**

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

#### **Services administratifs et opérationnels**

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

## Frais de gestion

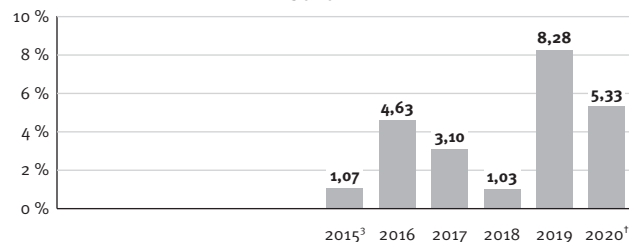
Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par 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 <sup>(1)</sup>
Série Conseillers			
Frais initiaux	0,93 %	69,89 %	30,11 %
Série F	0,45 %	—	100,00 %
Série N et Série NR*	0,10 %	—	100,00 %

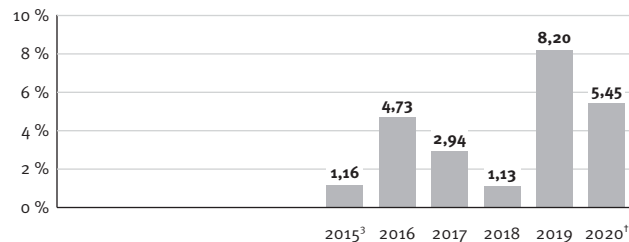
<sup>(1)</sup> Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

<sup>(\*)</sup> 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.

Série N



Série NR



<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 14 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(3)</sup> Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(4)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2020.

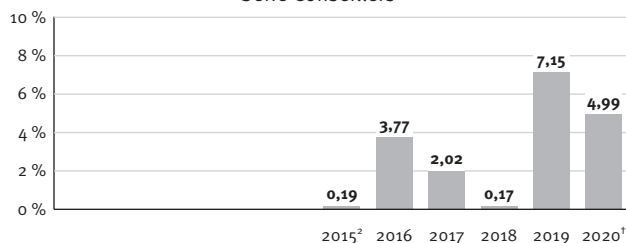
## Rendements passés

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.

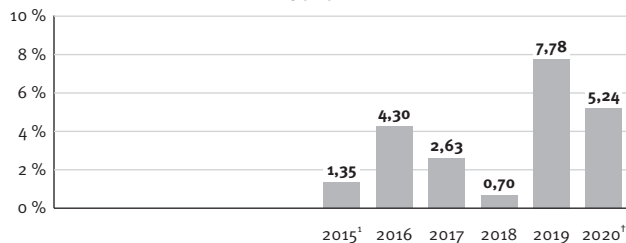
## Rendements annuels

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.

Série Conseillers



Série F



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

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,29	9,83	10,06	10,08	9,95	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,17	0,36	0,35	0,34	0,34	0,15
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,01)	(0,04)	0,05	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,38	0,42	(0,23)	(0,01)	(0,08)	0,05
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,49	0,67	—	0,18	0,20	0,15
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,24	0,25	0,22	0,22	0,07
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,03	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,12	0,24	0,25	0,22	0,25	0,07
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,68	10,29	9,83	10,06	10,08	9,95

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	17 591	17 686	14 872	20 500	18 739	4 540
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 647 291	1 718 285	1 512 504	2 037 312	1 859 182	456 104
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,11	1,11	1,11	1,11	1,10	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,11	1,11	1,11	1,10	1,13
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,59	48,17	42,53	120,47	128,87	164,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,68	10,29	9,83	10,06	10,08	9,95

### Séries F / Privée\*

<sup>(\*)</sup> Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

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

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,35	9,88	10,10	10,11	9,98	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,18	0,36	0,36	0,35	0,34	0,21
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,06)	(0,06)	(0,06)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,01)	(0,04)	0,04	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,36	0,40	(0,19)	—	(0,06)	(0,04)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,51	0,70	0,10	0,25	0,26	0,13
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,29	0,29	0,27	0,27	0,15
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,03	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,15	0,29	0,29	0,27	0,30	0,15
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,74	10,35	9,88	10,10	10,11	9,98

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	222 468	204 108	139 149	104 821	86 260	26 126
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	20 722 319	19 728 261	14 083 361	10 381 160	8 533 299	2 618 064
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,57	0,56	0,56	0,56	0,55	0,58
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,57	0,56	0,56	0,56	0,55	0,58
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,59	48,17	42,53	120,47	128,87	164,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,74	10,35	9,88	10,10	10,11	9,98

## Série N

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

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,45	9,97	10,20	10,20	10,08	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,18	0,36	0,36	0,35	0,34	0,06
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,01)	(0,04)	0,05	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,38	0,44	(0,21)	(0,04)	(0,03)	0,09
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,55	0,78	0,12	0,25	0,34	0,15
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,34	0,33	0,31	0,31	0,03
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,03	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,17	0,34	0,33	0,31	0,34	0,03
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,83	10,45	9,97	10,20	10,20	10,08

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	797 507	753 285	600 681	485 924	370 728	121 924
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	73 616 441	72 115 505	60 225 586	47 662 029	36 330 430	12 097 879
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,18
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,59	48,17	42,53	120,47	128,87	164,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,83	10,45	9,97	10,20	10,20	10,08

## Série NR

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

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,11	9,71	10,00	10,11	10,07	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,17	0,35	0,35	0,34	0,34	0,06
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,01)	(0,04)	0,05	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,36	0,43	(0,21)	(0,02)	(0,04)	0,09
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,52	0,76	0,11	0,26	0,33	0,15
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,33	0,33	0,31	0,31	0,03
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,03	—
remboursement de capital	0,04	0,06	0,07	0,09	0,09	0,01
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,21	0,39	0,40	0,40	0,43	0,04
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,45	10,11	9,71	10,00	10,11	10,07

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	14 148	13 728	11 750	11 382	8 077	2 803
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 354 111	1 357 568	1 209 758	1 137 772	799 161	278 400
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,18
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,59	48,17	42,53	120,47	128,87	164,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,45	10,11	9,71	10,00	10,11	10,07

## Série GP\*

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

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

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,40	9,94	10,17	10,18	10,06	10,05
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,18	0,36	0,36	0,35	0,34	0,35
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,01)	(0,04)	0,04	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,33	0,48	(0,22)	(0,04)	—	(0,01)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,50	0,82	0,11	0,25	0,36	0,36
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,34	0,34	0,31	0,31	0,33
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,03	0,04
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,16	0,34	0,34	0,31	0,34	0,37
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,79	10,40	9,94	10,17	10,18	10,06

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	65 729	59 899	67 427	86 342	62 030	28 273
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	6 091 150	5 761 578	6 786 356	8 491 782	6 094 795	2 811 382
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,24
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,24
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,59	48,17	42,53	120,47	128,87	164,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,79	10,40	9,94	10,17	10,18	10,06

## Série GPO\*

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

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

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,81	9,39	9,62	9,64	9,54	9,53
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,17	0,34	0,34	0,33	0,33	0,33
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	(0,01)	(0,03)	0,04	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,32	0,52	(0,23)	0,05	0,11	(0,04)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,49	0,85	0,09	0,34	0,47	0,32
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,18	0,34	0,34	0,32	0,32	0,32
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,04	0,04
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,18	0,34	0,34	0,32	0,36	0,36
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,16	9,81	9,39	9,62	9,64	9,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	5 915	10 394	18 615	38 352	62 546	64 699
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	582 074	1 059 691	1 982 821	3 986 587	6 488 350	6 778 544
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,12
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,12
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,59	48,17	42,53	120,47	128,87	164,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,16	9,81	9,39	9,62	9,64	9,54

- <sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- <sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.
- <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. Pour les Séries N et NR, le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- <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 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Banque de Nouvelle-Écosse, Taux variable, échéant le 30 mars 2027	1,7
Banque Canadienne Impériale de Commerce, Taux variable, échéant le 4 avril 2023	1,3
AltaLink Investments LP, 2,24 %, échéant le 7 mars 2022	1,2
Banque de Montréal, 2,85 %, échéant le 6 mars 2024	1,1
Enbridge Inc., 3,20 %, échéant le 8 juin 2027	1,1
Canadian Natural Resources Ltd., 3,42 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2026	1,0
Banque de Montréal, 2,28 %, échéant le 29 juillet 2024	0,9
Banque de Nouvelle-Écosse, Taux variable, échéant le 3 juillet 2024	0,9
Hydro One Inc., 6,93 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2032	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,9
Canadian Utilities Ltd., 4,54 %, échéant le 24 octobre 2041	0,8
Fonds de placement immobilier H&R, 3,37 %, échéant le 30 janvier 2024	0,8
Hospital Infrastructure Partners NOH Partnership, 5,44 %, échéant le 31 janvier 2045	0,8
Santé Montréal collectif SEC, 6,72 %, échéant le 30 septembre 2049	0,8
SNC-Lavalin Innisfree McGill Finance Inc., 6,63 %, échéant le 30 juin 2044	0,8
407 International Inc., 3,65 %, échéant le 8 septembre 2044	0,7
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 2,97 %, échéant le 11 juillet 2023	0,7
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 8 décembre 2020	0,7
Banque HSBC Canada, 3,25 %, échéant le 15 septembre 2023	0,7
Fédération des caisses Desjardins, 2,42 %, échéant le 4 octobre 2024	0,7
Fédération des caisses Desjardins, Taux variable, échéant le 26 mai 2030	0,7
Hydro One Inc., 3,72 %, échéant le 18 novembre 2047	0,7
TELUS Corp., 4,40 %, échéant le 29 janvier 2046	0,7
TransCanada Pipelines Ltd., 4,34 %, échéant le 15 octobre 2049	0,7
Cominar Real Estate Investment Trust, 4,25 %, échéant le 23 mai 2023	0,6
	21,9

Total de la valeur liquidative..... 1 123 357 278 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes	91,4
Obligations américaines	5,1
Titres adossés à des actifs	1,0
Obligations provinciales	0,6
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,4
Obligations fédérales	0,3
Obligations municipales	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,9

### Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA	1,7
AA	5,7
A	37,2
BBB	51,2
BB	3,3

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).