

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Portefeuille privé d'actions canadiennes

Portefeuille privé d'actions canadiennes BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12^e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.BNInvestissements.ca), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2019, les parts de la Série Conseillers du Portefeuille privé d'actions canadiennes BNI ont produit un rendement de 13,98 % comparativement à 16,22 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice composé S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital 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 18,45 % au cours de la période, de 789,25 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 934,89 millions de dollars au 30 juin 2019.

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

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

Malgré un mois de mai houleux, l'indice S&P/TSX a gagné 16,22 % au premier semestre de 2019. Le secteur de la technologie de l'information a grimpé en flèche pendant le semestre, se bonifiant de 43,22 %. Celui de la santé s'est aussi démarqué et a terminé la période en hausse de 35,24 %. Même si les secteurs de l'énergie et des services de télécommunications ont accusé un retard sur l'indice, ils ont gagné 12,33 % et 9,73 % respectivement.

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

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence. La contre-performance était essentiellement le résultat de la sélection des titres dans les secteurs de la santé et de la technologie de l'information. Pendant ce temps, les positions dans les secteurs des services financiers, de la technologie de l'information et des matériaux ont contribué positivement au rendement du fonds.

Les titres individuels qui ont freiné le rendement étaient notamment Vermilion Energy Corp. et Great Canadian Gaming Corp. Vermilion est un producteur de pétrole et de gaz international ayant des activités en Amérique du Nord, en Europe et en Australie. Il a été affecté par des prix des matières premières volatils, qui ont eu un effet sur le secteur de l'énergie dans son ensemble. Cependant, la société a produit de solides résultats d'exploitation au cours du dernier trimestre. Great Canadian Gaming est une société canadienne de jeux, de divertissements et d'hôtellerie. Les intempéries et des perturbations de la construction ont conduit à des résultats inférieurs aux prévisions.

Les titres individuels qui ont bonifié le rendement étaient Chemins de fer Canadien Pacifique Ltée, Keyera Corp. et Dollarama Inc. Le Canadien Pacifique a profité de ses progrès dans l'amélioration des tonnes-mille payantes. Le gestionnaire de portefeuille croit aussi que les contrats avantageux remportés par la société devraient continuer de soutenir une croissance du bénéfice par action d'environ quinze pour cent pendant les années à venir. Keyera, un des plus grands exploitants intermédiaires du secteur du pétrole et du gaz au Canada, a fait état d'une amélioration du rendement dans tous les segments. Dollarama, la chaîne canadienne de magasins à petits prix, a amélioré la croissance des ventes à magasins identiques et généré des résultats stables.

Événements récents

Au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille augmenté la position du fonds en liquidités. Des positions choisies ont été augmentées dans les secteurs de l'énergie et de la consommation discrétionnaire. Les pondérations du fonds dans les secteurs de l'immobilier et de la technologie de l'information ont été réduites sur les actions dont la valeur s'est appréciée.

Dans un contexte macroéconomique de perte de vitesse, le gestionnaire de portefeuille continue de se concentrer sur le processus de sélection des titres. Étant donné la conjoncture, il est devenu plus difficile de trouver des occasions d'investissement à valeur intéressante et plusieurs positions qui avaient atteint les cibles de risque-rendement du gestionnaire de portefeuille ont été élaguées. Comme investisseur axé sur la qualité et les caractéristiques fondamentales, celui-ci reste centré sur la découverte d'entreprises durables dont la valeur se capitalise, par un processus de recherche rigoureux société par société pour bâtir des portefeuilles résilients dans des secteurs qui offrent une rétribution intéressante pour le risque.

Dans l'évaluation des mérites d'une entreprise, le gestionnaire de portefeuille examine une vaste gamme de scénarios pour déterminer le potentiel de l'investissement. Cette évaluation fait partie intégrante du processus d'investissement et aide à se prémunir contre la volatilité potentielle. Le gestionnaire de portefeuille continue de surveiller les événements du marché, de rester patient et d'intervenir quand une occasion intéressante compte tenu du risque se présente.

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. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

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.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 30 juin 2019
Total des frais de courtage	296 464,58
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	12 507,76

Détentions

Au 30 juin 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 125,07 titres du fonds pour une valeur de 1 089,35 \$, ce qui représentait près de 0,0001 % 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 2019, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,03 titres du fonds pour une valeur de 12,74 \$, 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.

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 :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- 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;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- 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);
- 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 ¹
Série Conseillers			
Frais initiaux	1,45 %	68,97 %	31,03 %
Série T5			
Frais initiaux	1,45 %	68,97 %	31,03 %
Série F et Série F5	0,45 %	—	100,00 %
Série N et Série NR*	0,20 %	—	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.

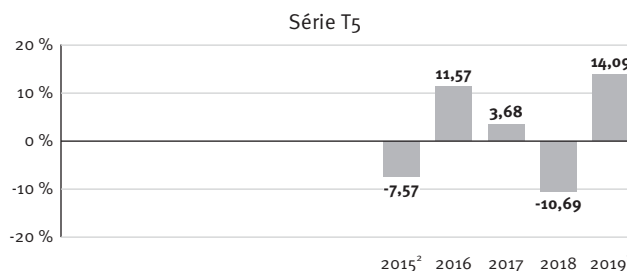
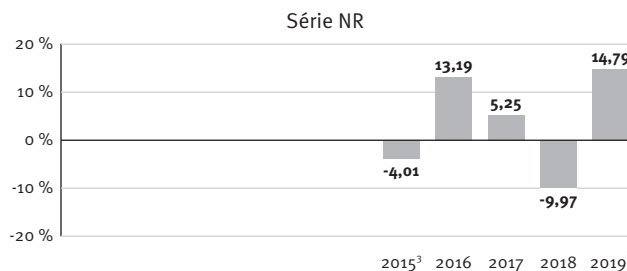
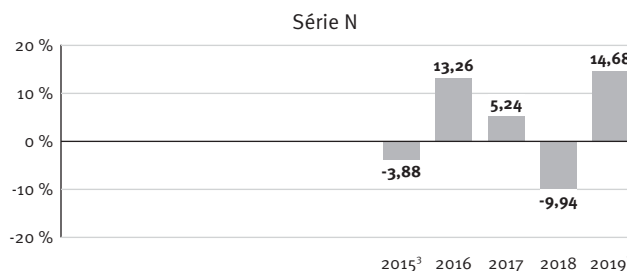
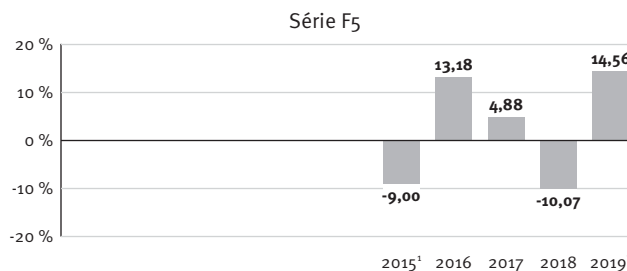
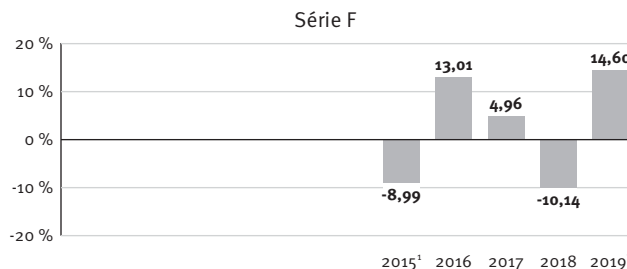
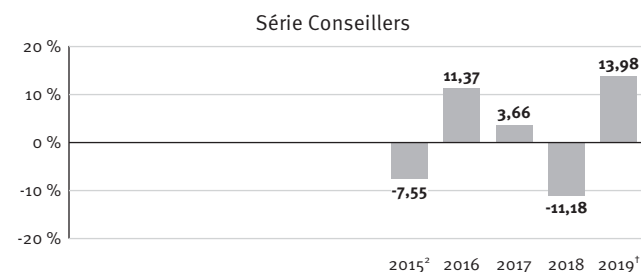
^(*) Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. 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 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

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

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

⁽⁴⁾ Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,23	10,44	10,08	9,24	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,14	0,25	0,21	0,26	0,16
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,20)	(0,21)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,44	(0,06)	(0,12)	0,85	0,30
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,83	(1,17)	0,50	0,34	(1,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,32	(1,17)	0,39	1,24	(0,64)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,04	0,01	0,05	0,01
des gains en capital	—	—	—	0,17	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,04	0,01	0,22	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,52	9,23	10,44	10,08	9,24

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	3 308	3 186	3 564	3 029	894
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	314 436	345 049	341 274	300 409	96 728
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,81	1,81	1,88	2,01	2,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,81	1,81	1,88	2,01	2,01
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	10,52	9,23	10,44	10,08	9,24

Séries F / Privée*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,97	10,23	9,82	9,02	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,14	0,24	0,21	0,26	0,18
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,43	0,01	(0,12)	0,64	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,79	(0,87)	0,58	0,50	(0,71)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,33	(0,69)	0,60	1,33	(0,57)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,22	0,08	0,20	0,08
des gains en capital	—	—	—	0,17	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,22	0,08	0,37	0,08
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,28	8,97	10,23	9,82	9,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	21 815	20 286	41 931	16 065	14 574
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 122 549	2 261 869	4 099 022	1 635 860	1 615 031
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,65	0,65	0,65	0,63	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,65	0,65	0,65	0,63	0,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	10,28	8,97	10,23	9,82	9,02

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,01	9,39	9,42	8,78	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,12	0,20	0,20	0,24	0,18
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,07)	(0,07)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,38	(0,03)	(0,13)	0,31	(0,32)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,70	(0,77)	0,38	0,46	(1,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,17	(0,66)	0,38	0,94	(1,20)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,10	0,16	0,12	0,20	0,12
des gains en capital	—	—	—	0,05	—
remboursement de capital	0,10	0,31	0,35	0,24	0,21
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,20	0,47	0,47	0,49	0,33
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,97	8,01	9,39	9,42	8,78

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	492	453	1 255	1 120	735
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	54 805	56 568	133 645	118 907	83 640
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,63	0,63	0,63	0,63	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,63	0,63	0,63	0,63	0,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	8,97	8,01	9,39	9,42	8,78

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,67	10,95	10,53	9,61	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,15	0,25	0,22	0,27	0,08
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,46	(0,05)	(0,12)	0,83	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,82	(1,03)	0,54	0,39	(0,61)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,41	(0,88)	0,59	1,44	(0,32)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,20	0,13	0,17	—
des gains en capital	—	—	—	0,18	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,20	0,13	0,35	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,09	9,67	10,95	10,53	9,61

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	421 991	353 004	444 673	282 003	79 948
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	38 041 326	36 512 474	40 622 302	26 780 261	8 320 272
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,40	0,40	0,40	0,40	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	11,09	9,67	10,95	10,53	9,61

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,38	9,92	10,02	9,54	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,13	0,22	0,21	0,26	0,07
Total des charges	(0,02)	(0,04)	(0,05)	(0,05)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,40	(0,04)	(0,11)	0,79	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,71	(0,92)	0,51	0,35	(0,66)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,22	(0,78)	0,56	1,35	(0,38)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,11	0,18	0,14	0,23	0,01
des gains en capital	—	—	—	0,17	—
remboursement de capital	0,14	0,42	0,46	0,34	0,05
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,25	0,60	0,60	0,74	0,06
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,36	8,38	9,92	10,02	9,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	5 267	4 648	6 816	4 315	1 411
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	562 898	554 572	687 419	430 634	148 008
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,40	0,40	0,40	0,40	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	9,36	8,38	9,92	10,02	9,54

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,81	9,22	9,36	9,00	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,12	0,17	0,20	0,25	0,14
Total des charges	(0,07)	(0,17)	(0,18)	(0,18)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,36	0,01	(0,14)	0,71	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,67	(0,92)	0,68	0,23	(0,89)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,08	(0,91)	0,56	1,01	(0,75)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,05	0,21	—	0,10	0,03
des gains en capital	—	—	—	0,21	—
remboursement de capital	0,14	0,25	0,46	0,35	0,22
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,19	0,46	0,46	0,66	0,25
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,71	7,81	9,22	9,36	9,00

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	17	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	125	122	1 827	110	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,58	1,81	1,91	1,83	1,94
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,90	1,93	1,96	2,97	4,19
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	8,71	7,81	9,22	9,36	9,00

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 : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	16,17	18,27	17,60	16,31	18,35
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,25	0,44	0,37	0,46	0,54
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,11)	(0,08)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,77	(0,14)	(0,22)	1,08	0,17
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,36	(2,13)	1,02	0,29	(1,72)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	2,33	(1,94)	1,06	1,75	(1,08)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,20	0,28	0,21	0,49	0,51
des gains en capital	—	—	—	0,37	0,41
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	0,20	0,28	0,21	0,86	0,92
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	18,34	16,17	18,27	17,60	16,31

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	429 066	353 841	302 763	157 798	255 783
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	23 401 406	21 886 549	16 573 420	8 965 791	15 680 064
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,54	0,54	0,54	0,37	0,31
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,54	0,54	0,54	0,37	0,31
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	18,34	16,17	18,27	17,60	16,31

Série GPO*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,88	12,32	11,90	11,02	12,35
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,17	0,28	0,25	0,31	0,37
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,52	(0,05)	(0,13)	0,85	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,00	(1,24)	0,44	0,33	(1,28)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	1,68	(1,03)	0,54	1,47	(0,82)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,17	0,28	0,23	0,33	0,32
des gains en capital	—	—	—	0,27	0,28
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	0,17	0,28	0,23	0,60	0,60
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	12,32	10,88	12,32	11,90	11,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	52 946	53 834	96 140	150 341	155 184
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 297 798	4 949 831	7 804 478	12 629 038	14 077 518
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,11
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,07	0,09	0,11	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	32,14	53,84	48,57	106,83	63,89
Valeur liquidative par part (\$)	12,32	10,88	12,32	11,90	11,02

- ⁽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. Pour toutes les séries créées avant 2017, le détail du calcul de l'augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Pour les Séries Conseillers, 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. Pour la Série T5, le ratio est passé de 2,43 à 4,19 afin de refléter une annualisation adéquate.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées avant 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	8,8
Keyera Corp.	4,5
Vermilion Energy Inc.	4,5
Banque Toronto-Dominion	4,4
Canadian Natural Resources Ltd.	4,2
Magna International Inc.	4,0
Banque Royale du Canada	3,8
Compagnie de Chemin de Fer Canadien Pacifique	3,5
Intact Corporation Financière	3,3
Great Canadian Gaming Corp.	3,1
Franco-Nevada Corp.	2,8
CGI Group Inc., catégorie A	2,7
Empire Company Ltd., catégorie A	2,7
Nutrien Ltd.	2,7
Banque de Nouvelle-Écosse	2,6
Tourmaline Oil Corp.	2,6
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	2,5
Fairfax Financial Holdings Ltd.	2,5
TFI International Inc.	2,5
Dollarama Inc.	2,3
Hydro One Inc.	2,3
Fortis Inc.	2,2
IGM Financial Inc.	2,2
Rogers Communications Inc., catégorie B	2,2
Groupe TMX Ltée.	2,1
	81,0

Total de la valeur liquidative 934 885 743 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	25,6
Énergie	18,5
Consommation discrétionnaire	9,4
Industrie	8,6
Matériaux	8,2
Biens de consommation de base	8,0
Services aux collectivités	5,8
Technologies de l'information	4,1
Services de communication	2,5
Immobilier	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	8,8

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