

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Portefeuille privé d'actions mondiales

Portefeuille privé de dividendes nord-américains 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 2020, les parts de la Série Conseillers du Portefeuille privé de dividendes nord-américains BNI ont produit un rendement de -9,72 % comparativement à -2,77 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice S&P 500 (CAD) et l'indice composé S&P/TSX (CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 1,80 % et -7,47 %. 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 baissé de 14,48 % au cours de la période, de 59,19 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 50,62 millions de dollars au 30 juin 2020.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts des investisseurs du fonds.

Le premier semestre de la nouvelle décennie a été marquée 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.

Dans ce contexte, les actions canadiennes affichent un recul de 7,5 % après cette première moitié d'année mouvementée; une performance plus que raisonnable sachant que l'indice boursier affichait une perte du sommet au creux de 37 % en date du 23 mars. Il existe toutefois une spectaculaire divergence au sein des performances sectorielles, alors que les titres technologiques montrent une hausse de 62 % et les titres énergétiques une 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 ou la distanciation sociale s'impose.

Portrait similaire du côté américain, la région boursière ayant le mieux performé au courant de la période. En effet, le S&P 500 n'est qu'en baisse de 3,1% après les six premiers mois de l'année, une performance qui se traduit même par un gain, lorsque reconvertie en dollars canadiens. Cette relative bonne tenue s'explique en partie par la meilleure performance des secteurs de la technologie, des soins de santé, et des services de communication, qui sont respectivement les premiers, deuxièmes, et troisièmes plus importants secteurs de la bourse américaine.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de l'indice de référence. La sélection de titres dans le secteur de la technologie de l'information a été le facteur le plus nuisible. Les titres les plus performants du fonds étaient Microsoft, EOG Resources et Stantec. En revanche, Canadian Natural Resources et Manuvie sont les deux valeurs qui ont le plus pénalisé le rendement pendant cette période.

Événements récents

Depuis le début de l'année, le gestionnaire de portefeuille a liquidé des positions dans Wells Fargo, Schlumberger Ltd., Vermilion Energy et Canadian Natural Resources. Le gestionnaire de portefeuille voyait dans Wells Fargo une entreprise jouissant d'un bon potentiel de stimuler la progression des résultats par la compression des coûts avec une équipe de direction plus dynamique, mais malheureusement, à cause des contraintes réglementaires qui ont allongé les délais, les rendements attendus pour les actionnaires étaient faibles. De plus, une liquidation de Schlumberger était justifiée en raison des craintes que la chute sans précédent des prix du pétrole soit difficile à gérer vu son bilan et ses engagements en matière de dividendes.

Le gestionnaire de portefeuille a pris de nouvelles positions dans AXA, EOG Resources, Amcor, CCL Industries, American Financial Group, Empire Company, Magna International et TC Energy.

Le fonds sous-pondère les secteurs des télécommunications, de l'énergie, des services financiers et des matériaux et surpondère ceux de la technologie de l'information, de la consommation de base et des produits industriels.

Les marchés financiers s'attendent clairement à une reprise économique en V. En fait, certaines parties de l'économie peuvent effectivement se rétablir plus vite que d'autres et on a pu en voir des indices dans l'augmentation des emplois qui dépassait les attentes ces deux derniers mois. Mais il y a d'autres secteurs, comme les voyages et les loisirs, qui mettront beaucoup plus de temps à revenir à la normale, si c'est possible.

Compte tenu de tous ces éléments, la taille et l'impact de la deuxième vague d'infections attendues au cours des mois d'automne seront déterminants, de même que les mesures qui seront prises par les pouvoirs publics et les banques centrales pour y réagir. Étant donné cette incertitude, avoir une profonde compréhension des sociétés dans lesquelles le gestionnaire de portefeuille investit est plus important que jamais. Non seulement il analyse continuellement la qualité de leurs bilans et la viabilité de leurs bénéfices, mais il se concentre aussi sur l'évaluation de la solidité des équipes de direction, ce qui est tout aussi important. Si la capacité de résister à la tempête soulevée par la pandémie retient le plus l'attention à court terme, le gestionnaire de portefeuille maintient une approche à long terme en investissant dans des sociétés solides qui peuvent à la fois résister à l'incertitude économique de la période actuelle et exceller par rapport à leurs concurrents dans le monde d'après la COVID-19.

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

Opérations entre apparentés

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

Fiduciaire, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Distribution et rémunération des courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour le 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.

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	13 332,87
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	3 491,37

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 [†]
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 %

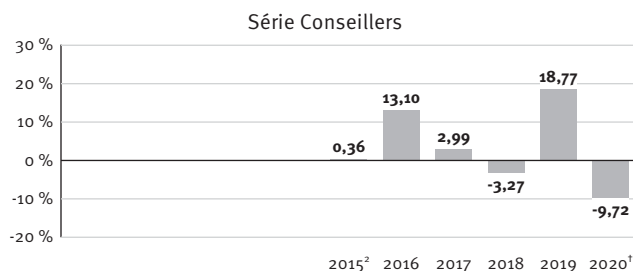
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

Rendements passés

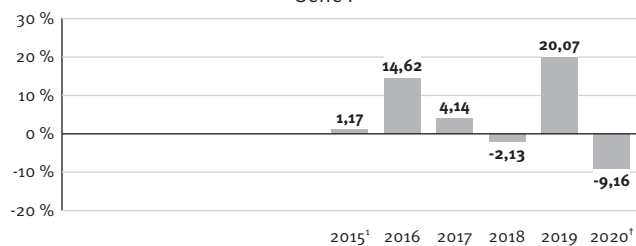
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

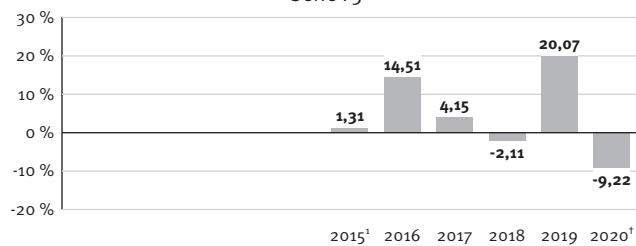
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



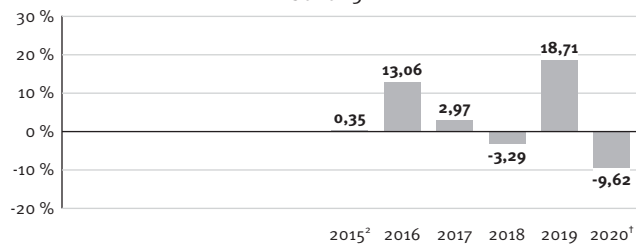
Série F



Série F5



Série T5



⁽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.

^(†) 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 : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,13	11,13	11,57	11,29	10,02	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,16	0,29	0,28	0,27	0,27	0,13
Total des charges	(0,12)	(0,22)	(0,21)	(0,21)	(0,21)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03	0,53	0,17	(0,06)	0,02	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,38)	1,50	(0,58)	0,34	1,73	0,35
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(1,31)	2,10	(0,34)	0,34	1,81	0,39
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,03	0,07	0,06	0,06	0,04	0,02
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,03	0,07	0,06	0,06	0,04	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,83	13,13	11,13	11,57	11,29	10,02

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 \$) ⁽⁵⁾	16 419	18 555	16 993	20 231	13 545	2 505
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 387 342	1 412 474	1 526 317	1 748 992	1 199 497	250 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,84	1,77	1,78	1,85	1,98	2,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,84	1,77	1,78	1,85	1,98	2,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,03	0,03	0,03	0,05	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,97	21,98	13,01	11,01	7,08	7,68
Valeur liquidative par part (\$)	11,83	13,14	11,13	11,57	11,29	10,02

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,16	11,15	11,60	11,30	10,03	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,16	0,29	0,28	0,28	0,27	0,17
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,08)	(0,08)	(0,07)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	0,48	0,17	(0,09)	0,01	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,39)	1,66	(0,59)	0,41	1,47	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(1,27)	2,34	(0,22)	0,52	1,68	0,23
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,11	0,20	0,20	0,17	0,18	0,08
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,11	0,20	0,20	0,17	0,18	0,08
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,85	13,16	11,15	11,60	11,30	10,03

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 \$) ⁽⁵⁾	26 693	33 018	33 883	47 471	26 753	13 910
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 251 243	2 507 833	3 038 408	4 094 967	2 367 424	1 386 196
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,70	0,68	0,68	0,68	0,68	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,70	0,68	0,68	0,68	0,68	0,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,03	0,03	0,03	0,05	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,97	21,98	13,01	11,01	7,08	7,68
Valeur liquidative par part (\$)	11,86	13,17	11,15	11,59	11,30	10,03

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,27	9,83	10,57	10,67	9,78	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,14	0,26	0,25	0,25	0,26	0,17
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	0,41	0,14	(0,06)	0,02	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,16)	1,33	(0,53)	0,35	1,64	0,16
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,02)	1,92	(0,21)	0,47	1,85	0,28
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,09	0,17	0,18	0,17	0,16	0,07
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,19	0,32	0,35	0,37	0,33	0,26
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,28	0,49	0,53	0,54	0,49	0,33
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,96	11,27	9,83	10,57	10,67	9,78

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 \$) ⁽⁵⁾	6 576	6 613	4 274	5 673	3 880	1 044
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	659 953	586 527	434 798	537 032	363 617	106 643
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,68	0,68	0,68	0,68	0,66	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,68	0,68	0,68	0,68	0,66	0,70
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,03	0,03	0,03	0,05	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,97	21,98	13,01	11,01	7,08	7,68
Valeur liquidative par part (\$)	9,96	11,28	9,83	10,56	10,67	9,79

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,73	9,46	10,29	10,52	9,78	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,13	0,24	0,24	0,25	0,26	0,14
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,19)	(0,19)	(0,20)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,02	0,44	0,15	(0,06)	0,02	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,07)	1,23	(0,53)	0,27	1,69	(0,08)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,01)	1,72	(0,33)	0,27	1,77	(0,02)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,03	0,06	0,05	0,05	0,04	0,01
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,24	0,41	0,46	0,48	0,45	0,24
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,27	0,47	0,51	0,53	0,49	0,25
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,42	10,73	9,46	10,29	10,52	9,78

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 \$) ⁽⁵⁾	936	1 007	896	988	761	153
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	99 342	93 861	94 681	96 039	72 382	15 633
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,85	1,78	1,79	1,86	2,01	2,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,85	1,78	1,79	1,86	2,02	2,14
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,03	0,03	0,03	0,05	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,97	21,98	13,01	11,01	7,08	7,68
Valeur liquidative par part (\$)	9,43	10,73	9,46	10,29	10,52	9,78

- ⁽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 2016, 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, F5 et T5, 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.
- ⁽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 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Microsoft Corp.	6,4
UnitedHealth Group Inc.	3,6
Banque Toronto-Dominion	3,4
PepsiCo Inc.	3,2
Enbridge Inc.	3,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	2,9
Abbott Laboratories	2,8
Banque de Nouvelle-Écosse	2,8
MasterCard Inc., catégorie A	2,7
Becton Dickinson and Co.	2,6
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	2,6
Comcast Corp., catégorie A	2,6
Fiserv Inc.	2,5
Oracle Corp.	2,4
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	2,3
Open Text Corp.	2,3
Société Financière Manuvie	2,2
Thomson Reuters Corp.	2,1
Verizon Communications Inc.	2,0
CGI Group Inc., catégorie A	1,9
Johnson & Johnson	1,9
Nutrien Ltd.	1,9
Restaurant Brands International Inc.	1,9
Bank OZK	1,8
	66,9

Total de la valeur liquidative 50 624 416 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Canada	48,1
États-Unis	46,2
Royaume-Uni	1,5
France	1,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	20,3
Technologies de l'information	19,3
Biens de consommation de base	13,7
Industrie	12,7
Santé	10,8
Énergie	7,5
Matériaux	4,6
Services de communication	4,6
Consommation discrétionnaire	3,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0

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.