

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 d'actions américaines 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 prévoit 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 d'actions américaines BNI ont produit un rendement de 7,87 % comparativement à 1,80 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice S&P 500 (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 9,09 % au cours de la période, de 717,69 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 782,94 millions de dollars au 30 juin 2020.

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.

De fait, l'indice S&P 500 est en baisse après les six premiers mois de l'année, ce qui se traduit quand même par un gain après conversion en dollars canadiens. Ce résultat relativement bon reflète la performance supérieure des secteurs de la technologie de l'information, de la santé et des télécommunications, qui étaient respectivement les premier, deuxième et troisième plus grands secteurs de l'indice boursier phare des États-Unis.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice. Le rendement relatif s'explique en grande partie par l'effet de la sélection des titres alors que la répartition était aussi positive, mais dans une bien moindre mesure étant donné que les déviations sectorielles étaient minimes. Les secteurs dans lesquels la sélection des titres a ajouté le plus de valeur sont ceux des télécommunications, des services financiers et des produits industriels. Les titres qui ont le plus contribué au rendement étaient, par exemple, Amazon, Netflix, Danaher, Microsoft et Facebook.

Événements récents

Le fonds a ajouté une nouvelle position au cours du premier semestre. Adobe offre des logiciels infonuagiques critiques et est bien positionnée pour profiter du contexte de télétravail avec son exposition à la documentation numérique (progiciel lié au format PDF) et sa gamme de produits de numérisation du commerce.

En revanche, Bank of New York Mellon a été retirée du portefeuille, car le gestionnaire croit que les effets néfastes futurs des taux d'intérêt n'ont pas été adéquatement pris en compte dans les cours. La pression des frais reste un désavantage fondamental de l'entreprise face aux nouveaux acteurs de l'infrastructure des marchés. Le gestionnaire de portefeuille a estimé que la croissance plus faible, la qualité relative plus basse et la valorisation inintéressante justifiaient la liquidation. Il a été exagérément patient avec les pratiques en matière d'ESG de Johnson & Johnson et pourrait avoir agi plus tôt, mais la société a maintenant franchi une limite de risque explicite en matière d'ESG. On peut notamment signaler les pratiques audacieuses de marketing des opioïdes combinées à son désinvestissement avant l'ouverture d'une enquête aux États-Unis, les antécédents d'allégations d'abus dans le marketing soulignés dans les documents du tribunal et les allégations contre la société concernant la poudre pour bébés. Enfin, la décision de vendre Skyworks Solutions a été strictement fondée sur la valorisation et la conviction que d'autres positions du portefeuille présentaient de meilleures perspectives.

Pendant la période, le fonds a maintenu son exposition à dix des onze secteurs GICS, avec très peu d'écarts par rapport aux pondérations de référence. Le seul secteur évité était celui des services aux collectivités et cela a été le cas depuis un certain temps déjà.

Le positionnement du portefeuille concorde avec l'approche d'ajout de valeur par la sélection des titres et de réduction du risque lié à un pari important sur des secteurs, des régions et des monnaies.

Depuis un certain temps, les scénarios du gestionnaire de portefeuille ont intégré un ralentissement de la demande dû à des facteurs économiques et démographiques. Le choc exogène relié à la pandémie ajoute un degré de difficulté à presque toutes les prévisions d'investissement de l'univers du fonds. Le gestionnaire de portefeuille voit accorder beaucoup d'attention aux premiers impacts dérivés de la COVID et pense qu'ils sont bien compris. L'aplatissement de la courbe, les reprises hésitantes du travail, le soutien continu et les engagements sans précédent concernant les liquidités ont apaisé les craintes. Le gestionnaire de portefeuille pense que les impacts à moyen terme sont mal reflétés dans les estimations : perturbations des chaînes d'approvisionnement par la régionalisation accélérées par les décalages temporels des confinements, impacts des mesures budgétaires et alourdissement subséquent des dettes, augmentation du chômage et, par-dessus tout, contraction de la demande. Les décalages des valorisations offrent des occasions incontournables d'encaisser les profits et de réinvestir.

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.

Le 19 mai 2020, une nouvelle série, la série O, a été lancée pour le fonds.

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 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 2020
Total des frais de courtage	202 015,03
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 234,44 titres du fonds pour une valeur de 2 914,00 \$, ce qui représentait près de 0,0006 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

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

Frais de gestion

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

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
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 O	s.o.**	—	100,00 %
Série N et Série NR*	0,30 %	—	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.

^(*) 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.

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

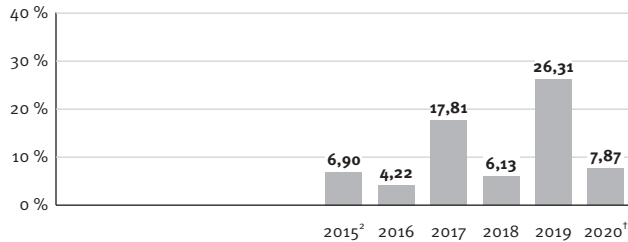
Rendements passés

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.

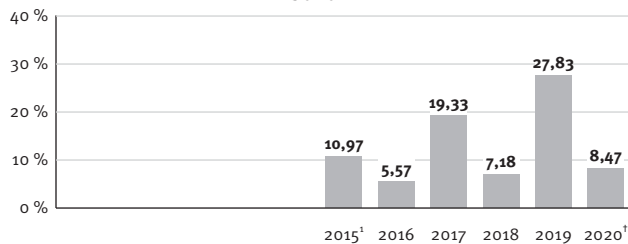
Rendements annuels

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.

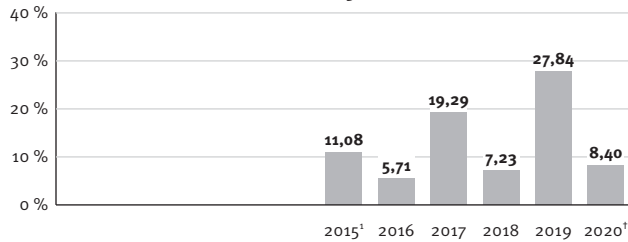
Série Conseillers



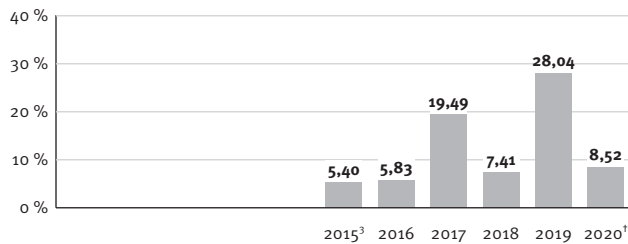
Série F



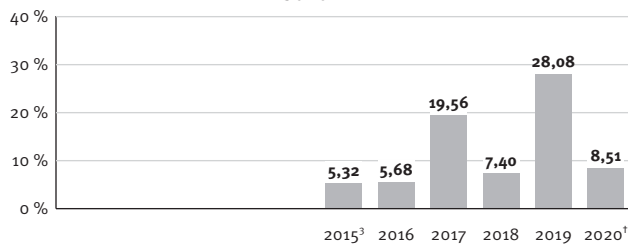
Série F5



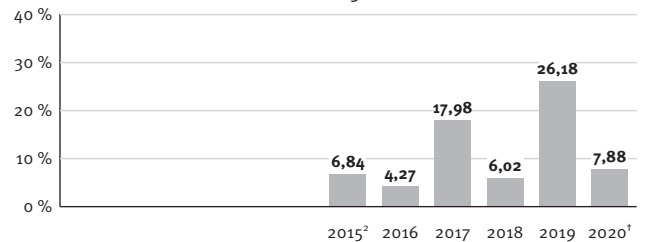
Série N



Série NR



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.

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

⁽¹⁾ Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020.

Faits saillants financiers

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

Série Conseillers*

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

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⁾	16,50	13,15	13,11	11,12	10,69	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,11	0,19	0,20	0,21	0,26	0,07
Total des charges	(0,15)	(0,28)	(0,27)	(0,23)	(0,22)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,79	1,06	1,31	1,53	0,85	0,57
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,50	2,47	(0,80)	0,39	0,01	0,58
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,25	3,44	0,44	1,90	0,90	1,12
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,02	—
des gains en capital	—	0,10	0,72	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,10	0,72	—	0,02	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	17,80	16,50	13,15	13,11	11,12	10,69

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⁾	4 156	4 159	2 370	2 021	1 137	407
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	233 391	251 881	180 260	154 262	102 256	38 093
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,79	1,81	1,81	1,86	2,01	2,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,79	1,81	1,81	1,86	2,01	2,01
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	17,81	16,51	13,15	13,10	11,12	10,69

Séries F* / Privée**

^(*) Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que la Série F est également offerte selon l'option de souscription en USD.

^(**) Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés selon l'option de souscription en CAD seulement.

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⁾	17,69	14,03	13,74	11,63	11,09	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,12	0,20	0,21	0,23	0,25	0,08
Total des charges	(0,07)	(0,12)	(0,11)	(0,09)	(0,08)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,85	1,15	1,37	1,54	0,92	0,79
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,45	2,73	(0,64)	0,61	(0,29)	0,82
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	1,35	3,96	0,83	2,29	0,80	1,64
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—	—	—
des dividendes	—	0,07	0,05	0,14	0,08	0,01
des gains en capital	—	0,14	0,62	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	—	0,22	0,67	0,14	0,08	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	19,19	17,69	14,03	13,74	11,63	11,09

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⁾	14 895	14 385	10 789	6 881	6 119	2 660
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	776 007	812 697	769 438	500 946	526 088	239 908
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,69	0,68	0,68	0,68	0,68	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,69	0,68	0,68	0,68	0,68	0,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	19,20	17,70	14,02	13,74	11,63	11,09

Série F5*

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

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⁾	14,52	11,98	12,38	10,87	10,75	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,10	0,17	0,18	0,21	0,24	0,09
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,10)	(0,09)	(0,07)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,71	0,93	1,23	1,45	0,86	0,74
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,23	2,32	(0,41)	0,59	0,12	0,50
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	0,99	3,32	0,90	2,16	1,15	1,28
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—	—	—
des dividendes	0,03	0,06	0,06	0,12	0,14	0,03
des gains en capital	—	0,12	0,67	—	—	—
remboursement de capital	0,34	0,53	0,55	0,42	0,32	0,31
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	0,37	0,72	1,28	0,54	0,46	0,34
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	15,36	14,52	11,98	12,38	10,87	10,75

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⁾	995	921	792	769	1 542	140
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	64 740	63 429	66 139	62 116	141 930	12 984
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,69	0,68	0,68	0,68	0,62	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,69	0,68	0,68	0,68	0,62	0,70
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	15,36	14,53	11,97	12,38	10,87	10,75

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	16,89	13,40	13,01	11,01	10,54	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,11	0,19	0,20	0,22	0,26	0,01
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,08)	(0,07)	(0,06)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,82	1,08	1,22	1,47	0,88	0,24
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,51	2,53	(1,29)	0,57	0,09	0,04
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,39	3,71	0,05	2,19	1,17	0,28
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—	—	—
des dividendes	—	0,10	0,06	0,15	0,14	—
des gains en capital	—	0,15	0,49	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,26	0,55	0,15	0,14	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	18,33	16,89	13,40	13,01	11,01	10,54

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 \$) ⁽⁵⁾	674 886	613 828	483 919	229 173	210 518	72 155
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	36 804 721	36 321 359	36 116 888	17 618 005	19 124 495	6 843 114
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	18,34	16,90	13,40	13,01	11,01	10,54

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,84	11,50	11,76	10,41	10,48	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,09	0,16	0,18	0,20	0,25	0,02
Total des charges	(0,04)	(0,07)	(0,07)	(0,06)	(0,06)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,66	0,89	1,08	1,36	0,86	0,25
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,40	2,14	(1,09)	0,57	(0,03)	0,03
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,11	3,12	0,10	2,07	1,02	0,29
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,01	—	—	—
des dividendes	0,04	0,08	0,06	0,13	0,15	—
des gains en capital	—	0,12	0,43	0,04	—	—
remboursement de capital	0,38	0,60	0,64	0,45	0,48	0,05
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,42	0,81	1,14	0,62	0,63	0,05
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,57	13,84	11,50	11,76	10,41	10,48

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⁾	7 781	7 522	6 392	3 452	3 068	1 250
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	534 040	543 443	556 169	293 604	294 914	119 260
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,52	0,52	0,52	0,52	0,53
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	14,57	13,84	11,49	11,76	10,40	10,48

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 19 mai 2020

Période comptable terminée	2020 30 juin
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,02
Total des charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,05
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,16
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,16

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	—
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,75
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62
Valeur liquidative par part (\$)	10,17

Série T5*

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

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⁾	13,41	11,19	11,70	10,39	10,42	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,07	0,16	0,17	0,20	0,23	0,07
Total des charges	(0,13)	(0,24)	(0,24)	(0,21)	(0,19)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,42	1,06	1,15	1,34	0,81	0,59
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,93	0,60	(0,40)	0,50	(0,41)	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,29	1,58	0,68	1,83	0,44	0,67
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	0,08	0,03	0,01
des gains en capital	—	0,10	0,62	—	—	—
remboursement de capital	0,34	0,56	0,54	0,39	0,42	0,24
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,34	0,66	1,16	0,47	0,45	0,25
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,11	13,41	11,19	11,70	10,39	10,42

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⁾	2	10	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	134	731	125	112	107	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,83	1,84	1,87	1,80	1,87	1,92
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,02	1,92	2,34	2,50	2,93	4,04
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	14,11	13,41	11,18	11,70	10,39	10,42

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	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⁾	18,99	15,06	14,88	12,59	12,18	10,03
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,13	0,21	0,23	0,24	0,25	0,16
Total des charges	(0,04)	(0,06)	(0,06)	(0,05)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,91	1,21	1,50	1,72	0,89	1,44
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,59	2,87	(0,62)	0,54	(1,73)	0,75
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	1,59	4,23	1,05	2,45	(0,64)	2,31
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,01	0,01	—	—	—
des dividendes	0,06	0,14	0,12	0,18	0,31	0,13
des gains en capital	—	0,16	0,79	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	0,07	0,31	0,92	0,18	0,31	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	20,55	18,99	15,06	14,88	12,59	12,18

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⁾	66 593	63 969	52 678	46 516	31 530	138 481
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 239 620	3 368 010	3 497 850	3 126 903	2 504 468	11 363 757
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	20,56	18,99	15,06	14,88	12,59	12,19

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	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⁾	34,10	27,10	27,32	23,18	22,30	18,34
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,23	0,38	0,40	0,50	0,51	0,30
Total des charges	(0,03)	(0,04)	(0,05)	(0,04)	(0,04)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,64	2,05	2,89	2,85	1,75	2,63
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,08	5,72	(0,34)	1,35	(1,23)	1,33
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	2,92	8,11	2,90	4,66	0,99	4,23
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,03	0,03	—	—	—
des dividendes	0,15	0,34	0,30	0,45	0,49	0,27
des gains en capital	—	0,31	1,98	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	0,16	0,68	2,31	0,45	0,49	0,27
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	36,91	34,10	27,10	27,32	23,18	22,30

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⁾	13 626	12 894	15 667	23 208	34 994	48 813
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	369 052	377 946	578 231	849 793	1 510 089	2 188 319
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,10	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	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,04	0,05	0,05	0,07	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	40,62	53,17	55,77	57,47	64,32	62,62
Valeur liquidative par part (\$)	36,92	34,12	27,09	27,31	23,17	22,31

- ⁽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 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 2,38 à 4,04 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 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Microsoft Corp.	7,6
Amazon.com Inc.	7,4
Danaher Corp.	6,5
PepsiCo Inc.	5,9
Apple Inc.	5,5
MasterCard Inc., catégorie A	5,5
Varian Medical Systems Inc.	5,5
Facebook Inc., catégorie A	4,4
Proofpoint Inc.	4,4
BlackRock Inc.	4,2
Adobe Systems Inc.	4,0
Allegion PLC	3,2
NetFlix Inc.	3,2
Public Storage	3,0
Linde PLC	2,7
Waste Connections Inc.	2,7
Interactive Brokers Group Inc, catégorie A	2,5
Cullen/Frost Bankers Inc.	2,3
TJX Companies Inc.	2,1
Alphabet Inc., catégorie A	2,0
Booking Holdings Inc.	2,0
CME Group Inc., catégorie A	1,9
EOG Resources Inc.	1,8
Activision Blizzard Inc.	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,4
	92,4

Total de la valeur liquidative 782 936 389 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	28,4
Santé	13,7
Consommation discrétionnaire	11,5
Services de communication	11,3
Finance	10,9
Industrie	8,2
Biens de consommation de base	7,1
Immobilier	3,0
Énergie	2,8
Matériaux	2,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,4

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.