

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Fonds d'actions mondiales

## **Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI** (auparavant Portefeuille privé d'actions de marchés émergents BNI)

### Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

---

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

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2019, les parts de la Série N du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI ont produit un rendement de 7,08 % comparativement à 5,81 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI marchés émergents (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 34,20 % au cours de la période, de 893,08 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 1,198 milliards de dollars au 30 juin 2019. Cette hausse résulte principalement de placements effectués dans le fonds par d'autres Fonds BNI et des fluctuations des marchés.

Malgré un mois de mai houleux sur les marchés boursiers du monde à cause des tensions commerciales, la plupart des bourses de la planète ont enregistré des hausses à deux chiffres au premier semestre, où l'indice MSCI Monde a progressé. Les marchés ont salué la rhétorique accommodante des grandes banques centrales, dont la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), la Banque centrale européenne et la Banque du Japon.

Les marchés émergents ont enregistré une forte reprise au début de 2019, l'indice MSCI Marchés émergents annulant une partie de la baisse de 2018. Malgré les craintes de la disparition de la croissance des marchés émergents et du monde en général, les marchés ont connu une reprise sous l'effet de la rhétorique politique – et, en particulier, du changement de cap rapide de la Fed qui a abandonné la normalisation de la politique monétaire – ce qui a stimulé la confiance et a été le principal catalyseur de la remontée des actifs à risque à l'échelle mondiale.

Les marchés émergents ont continué de monter en avril, avant de chuter fortement en mai à cause des craintes suscitées par les échanges de plus en plus acrimonieux entre les États-Unis et la Chine sur le commerce, qui sont devenus particulièrement déstabilisants pour les investisseurs sur les marchés émergents. Cependant, il y a eu de meilleures nouvelles plus tard dans la période. Ayant augmenté les droits de douane sur 200 milliards \$ d'importations chinoises, après le sommet du G20 à la fin de juin, les États-Unis ont abandonné la menace d'imposer des droits de douane sur plus de marchandises chinoises encore.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence. Le principal titre qui a contribué aux rendements positifs du fonds était New Oriental, la société d'éducation chinoise acquise vers la fin de 2018 quand les craintes pour la réglementation ont conduit le marché à dévaloriser les actions de près de 50 %, ce qui a permis au fonds de se procurer une entreprise à croissance structurelle à long terme à un prix très intéressant. Les actions sont en hausse de 80 % depuis le début de l'année et continuent de présenter une bonne valeur à long terme, car le secteur de l'éducation devrait profiter de la poursuite de l'augmentation des dépenses, les familles chinoises de la classe moyenne faisant de l'avenir de leurs enfants une priorité. Deux autres titres du secteur de la consommation discrétionnaire, la société Internet Alibaba et le concessionnaire automobile China Yongda ainsi que la société de biotechnologie 3SBio ont aussi contribué.

La société de services de technologie de l'information Globant a contribué beaucoup au résultat. Cotée en bourse aux États-Unis, mais ayant son siège en Argentine, la société occupe une position très forte dans le segment qui connaît la croissance la plus rapide des services de TI – la transformation numérique. La thèse d'investissement à long terme de Globant est basée sur le potentiel de forte croissance soutenu avec la transition des entreprises vers un avenir numérique. Les actions ont grimpé en flèche depuis leur inclusion dans le fonds. AIA a aussi fortement contribué aux résultats. L'assureur de Hong Kong a fait état de résultats solides grâce à une accélération de son expansion en Chine.

### Événements récents

Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition aux différents pays depuis le début de l'année, mais le fonds a réduit la pondération des secteurs de la santé, des services de communication et de la technologie de l'information pour augmenter davantage l'exposition du fonds au secteur de la consommation.

L'équipe de gestion de portefeuille a la conviction que les conflits commerciaux ne sont la panacée pour aucun pays, pas même les États-Unis, où il est très peu probable que renaisse un grand secteur de fabrication, malgré les efforts du président Trump. Sans être immunisée, la Chine est très bien placée pour s'adapter à un autre régime commercial, étant donné son vaste marché intérieur. Beaucoup d'entreprises de services chinoises à forte croissance ont un vaste potentiel d'expansion devant elles et tendent à se négocier à des valorisations très basses par rapport à leur potentiel de production de trésorerie. Les équipes de gestion de portefeuille continuent de trouver de belles occasions d'investir dans cette région, ainsi que dans d'autres économies à croissance structurelle forte, comme l'Inde, et dans des secteurs et des sociétés spécifiques ailleurs.

Le portefeuille est investi dans des sociétés qui continuent d'afficher une croissance robuste des flux de trésorerie et qui ont des débouchés intéressants dans lesquels elles peuvent les investir en produisant des rendements élevés des fonds propres. La stratégie reste d'investir dans des sociétés présentant des avantages durables sur les concurrents, des bilans solides et une bonne gouvernance.

Le niveau de risque du fonds a été modifié de « moyen à élevé » à « moyen », pendant l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau réel de risque du 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

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<sup>er</sup> août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1<sup>er</sup> août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

## 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
<b>Total des frais de courtage</b>	630 637,86
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

## Détentions

Au 30 juin 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 226,28 titres du fonds pour une valeur de 2 380,24 \$, ce qui représentait près de 0,0002 % 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 1,06 titres du fonds pour une valeur de 15,61 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

## Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

## Services administratifs et opérationnels

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

## Frais de gestion

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

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série Conseillers et Série Conseillers-\$US*			
Frais initiaux	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série F et Série F (\$ US)	0,85 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,80 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %
Série R	1,85 %	54,05 %	45,95 %

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

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et Conseillers-\$US avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

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

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

## Rendements passés

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

## Rendements annuels

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



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

<sup>(†)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> 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\*

<sup>(\*)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,01	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,13	0,02
Total des charges	(0,14)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,29	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,39	0,02
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	0,01
remboursement de capital	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	0,01
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,62	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	156 067	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	14 693 572	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,41	2,32
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,41	13,69
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,31	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	52,86	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	10,62	9,99

### Série F

<sup>(\*)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,02	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,16	0,02
Total des charges	(0,08)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,11	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,30	0,03
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	0,01
remboursement de capital	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	—	0,01
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,68	10,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	183	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	17 148	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,26	1,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,27	12,57
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,31	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	52,86	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	10,69	9,99

## Séries N / Privée\*

<sup>(1)</sup> Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,77	12,48	10,44	9,73	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,13	0,29	0,25	0,36	0,03
Total des charges	(0,08)	(0,19)	(0,16)	(0,13)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,08	0,58	0,29	—	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,57	(1,79)	1,84	0,83	0,19
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,70	(1,11)	2,22	1,06	0,11
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,01	—	—
des dividendes	—	0,11	0,10	0,15	—
des gains en capital	—	0,50	—	—	0,26
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(4)</sup></b>	—	0,62	0,11	0,15	0,26
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,49	10,77	12,48	10,44	9,73

### 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 \$) <sup>(5)</sup>	311 285	286 148	249 781	135 894	41 067
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	27 077 878	26 631 758	20 022 037	13 075 688	4 228 077
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,21	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,31	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	52,86	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	11,50	10,74	12,48	10,39	9,71

## Série NR

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,30	11,36	9,94	9,68	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,11	0,25	0,21	0,34	0,03
Total des charges	(0,07)	(0,17)	(0,15)	(0,13)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,51	0,26	—	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,50	(1,52)	1,81	0,77	0,06
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,61	(0,93)	2,13	0,98	—
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,01	0,01	—
des dividendes	0,01	0,11	0,12	0,20	—
des gains en capital	—	0,43	—	—	0,26
remboursement de capital	0,27	0,57	0,46	0,37	0,05
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,28	1,12	0,59	0,58	0,31
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,64	9,30	11,36	9,94	9,68

### 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 \$) <sup>(5)</sup>	3 871	3 752	3 678	1 381	521
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	401 425	404 569	323 798	139 554	53 922
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,21	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,21	1,20	1,21	1,29
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,31	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	52,86	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	9,64	9,27	11,36	9,89	9,66

## Série O

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

Début des opérations : 10 décembre 2018

<b>Période comptable terminée</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>30 juin</b>	<b>31 décembre</b>
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,04	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,12	0,03
Total des charges	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,08	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	0,13
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,70	0,15
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	—	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,77	10,04

Ratios et données supplémentaires

<b>Période comptable terminée</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>30 juin</b>	<b>31 décembre</b>
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	314 738	260 530
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	29 219 969	26 029 562
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,31	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	52,86	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	10,77	10,01

## Série R

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

Début des opérations : 10 décembre 2018

<b>Période comptable terminée</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>30 juin</b>	<b>31 décembre</b>
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,01	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,11	0,02
Total des charges	(0,14)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,10	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,58	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,65	0,02
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	0,01
remboursement de capital	0,30	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,30	0,01
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,32	10,01

Ratios et données supplémentaires

<b>Période comptable terminée</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>30 juin</b>	<b>31 décembre</b>
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	595	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	57 616	123
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,41	2,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,41	19,13
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,31	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	52,86	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	10,32	9,99



## Série GP\*

<sup>(1)</sup> Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD. Cette série est offerte par voie de placements privés.

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

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	13,75	15,95	13,36	12,54	13,29
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,16	0,37	0,34	0,45	0,16
Total des charges	(0,09)	(0,21)	(0,16)	(0,14)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	0,72	0,36	(0,07)	0,92
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,74	(2,24)	2,19	0,83	(1,24)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	0,92	(1,36)	2,73	1,07	(0,32)
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,02	0,01	0,01	—
des dividendes	—	0,18	0,19	0,32	0,01
des gains en capital	—	0,64	—	—	0,50
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	—	0,84	0,20	0,33	0,51
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	14,69	13,75	15,95	13,36	12,54

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 \$) <sup>(5)</sup>	411 802	342 646	336 945	245 910	263 362
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	28 030 972	24 982 848	21 132 293	18 494 433	21 038 848
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,97	0,97	0,97	0,97	1,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,97	0,97	0,97	0,97	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,31	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	52,86	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	14,69	13,72	15,94	13,30	12,52

<sup>(4)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable. 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.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé pour la Série NR afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

<sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. 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.

<sup>(8)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.



## Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2019

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Tencent Holdings Ltd.	4,3
Alibaba Group Holding Ltd., CAAÉ	4,2
Naspers Ltd.	3,9
Samsung SDI Co. Ltd.	2,9
New Oriental Education & Technology Group, CAAÉ	2,8
AIA Group Ltd.	2,6
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	2,5
Samsung Electronics Co. Ltd.	2,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,2
Housing Development Finance Corp.	2,1
Autohome Inc., CAAÉ	1,8
Maruti Suzuki India Ltd.	1,8
Titan Industries Ltd.	1,8
British American Tobacco PLC	1,6
LG Household & Health Care Ltd.	1,4
Globant SA	1,3
Godrej Consumer Products Ltd.	1,3
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ	1,3
Discovery Holdings Ltd.	1,2
Applied Materials Inc.	1,1
CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens SA	1,1
Hindustan Unilever Ltd.	1,1
Info Edge India Ltd.	1,1
Jubilant Foodworks Ltd.	1,1
Infosys Technologies Ltd., CAAÉ	0,9
	49,6

Total de la valeur liquidative ..... 1 198 540 953 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Chine	22,2
Inde	17,7
Corée du Sud	11,1
Taiwan	7,7
Afrique du Sud	7,2
Brésil	5,7
Hong Kong	5,4
États-Unis	5,0
Royaume-Uni	2,5
Pologne	2,0
Mexique	1,9
Argentine	1,5
Russie	1,3
Chili	1,2
Indonésie	1,0
Australie	0,9
Allemagne	0,8
Fonds transigés en bourse	0,7
Turquie	0,7
Philippines	0,6
Thaïlande	0,4
Grèce	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,2

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	22,8
Finance	19,6
Consommation discrétionnaire	17,6
Services de communication	10,6
Biens de consommation de base	9,4
Industrie	5,0
Matériaux	4,9
Énergie	2,5
Immobilier	2,5
Services aux collectivités	2,0
Santé	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,2

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