

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Fonds de court terme et de revenu

Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

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

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2019, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de -1,16 % comparativement à -0,93 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 2,78 % au cours de la période, de 484,62 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 471,15 millions de dollars au 30 juin 2019.

Alors que la plupart des catégories d'actifs ont affiché des gains au cours du semestre, l'indice S&P/TSX des actions privilégiées a terminé la période avec un léger recul de 0,93 %. Les perpétuelles à taux fixe ont été les plus performantes suivies de celles à taux fixe-réinitialisé et des perpétuelles à taux flottant.

L'année a bien commencé. La plupart des catégories d'actifs ayant fortement rebondi après une fin d'année 2018 particulièrement difficile. Du 27 décembre 2018 (creux du marché) au 11 janvier 2019, l'indice S&P des actions privilégiées a gagné 7,58 %. Cependant, le 14 janvier, de nouvelles émissions, en particulier de banques, ont entraîné une réévaluation à la baisse du marché secondaire, puisqu'elles offraient des prix plus intéressants. Des retraits de capitaux des FNB d'actions privilégiées ont également limité leur progression, ce qui a fait en sorte qu'elles sont demeurées à la traîne des autres catégories d'actif ayant bénéficié d'un environnement moins volatil.

En février, le marché des actions privilégiées a finalement mis fin à une séquence de plusieurs mois de rendements négatifs débutés en septembre 2018. Ce fut un signe encourageant, tous les segments du marché ayant affiché des rendements positifs. Le résultat de février était d'autant plus impressionnant qu'il a été réalisé alors que les FNB d'actions privilégiées enregistraient les plus fortes sorties mensuelles de capitaux de leur histoire. Ce mois-là, les investisseurs ont retiré plus de 126 millions \$ des FNB d'actions privilégiées ce qui contrastait avec la moyenne mensuelle des 24 derniers mois (+94 millions \$ par mois).

Ce regain de vigueur a cependant été de courte durée avec la réapparition de l'aversion pour le risque sur le marché des actions privilégiées au deuxième trimestre. Les discussions sur le commerce international entre les deux plus grandes économies au monde étant rompues. Les différends entre les États-Unis et leurs plus importants partenaires commerciaux ont provoqué une ruée vers la sécurité, et les taux des obligations ont chuté. Cela a augmenté considérablement la probabilité d'une réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada avant la fin de l'année. La courbe des rendements canadienne s'est inversée, et le taux des obligations du Canada de 5 ans est passé de 1,88 % à 1,39 % depuis le début de l'année. Cela a miné la performance des actions privilégiées puisque les trois quarts des émissions sont des actions à taux fixe-réinitialisé, dont les dividendes futurs sont basés sur l'évolution des taux des obligations du Canada de 5 ans. Comme les investisseurs ont encore bien en mémoire la piètre performance de 2015, cela a conduit à un sentiment pessimiste à l'égard des perpétuelles à taux fixe-réinitialisé et à taux flottant.

Sur le front du crédit, Husky Energ a été rétrogradée de P2L à P3H et Transalta Corp., de P3 à P4H par Standard & Poor's. Conséquemment, toutes les actions privilégiées de Transalta seront retirées de l'indice S&P/TSX des actions privilégiées parce qu'elles ne répondent plus aux exigences de cote de crédit minimale. En outre, Valener (VNR) a accepté son rachat par Noverco. Les porteurs de parts VNR.PR.A recevront la valeur nominale (25 \$), plus un dividende couru impayé pour leurs actions.

Il y a eu huit nouvelles émissions d'actions à taux fixe-réinitialisé, dont six de banques et deux d'autres entités. Le total des émissions s'est élevé à 2,1 milliards \$ et la demande institutionnelle a été plus forte que la moyenne, particulièrement pour les deux émissions de la Banque TD. Le rendement intéressant du dividende et les écarts plus grands à la date de réinitialisation des nouvelles émissions bancaires ont incité les investisseurs institutionnels à participer à celles-ci. En termes de rachats, l'activité a été plus forte que d'habitude pendant le semestre.

Dans ce contexte, le fonds a été devancé par son indice de référence pour la période. La surpondération des perpétuelles à taux fixe a été particulièrement fructueuse puisque cette structure d'actions privilégiées a gagné plus de 7 %. Alors que les perpétuelles à taux fixe-réinitialisé et à taux flottant ont perdu de la valeur pendant le semestre, le, leur positionnement dans le fonds a quelque peu pénalisé le résultat.

Événements récents

Les fluctuations des taux des obligations du Canada de 5 ans et des écarts de crédit ainsi que l'afflux de capitaux dans les FNB d'actions privilégiées devraient continuer d'influencer le rendement de cette catégorie d'actifs au cours des prochains mois.

La volatilité du marché des actions privilégiées a augmenté et cette tendance devra être inversée pour que les écarts de crédit se compriment. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille continuera de surveiller le niveau des taux d'intérêt ainsi que le volume de nouvelles émissions sur les marchés, cependant, il n'entrevoit aucun problème concernant ces deux composantes. Il croit que le comportement récent du marché était le résultat des changements de perception du marché et non de la détérioration des caractéristiques fondamentales. La conjoncture macroéconomique au Canada reste solide, mais plusieurs risques demeurent (immobilier résidentiel, taux de change, commerce international). Pour le moment, l'économie croît bien et le taux de chômage est très bas. Cela dit, le gestionnaire de portefeuille croit que nous sommes à la fin du cycle de normalisation des taux. Le niveau actuel des taux d'intérêt continue néanmoins de soutenir les émissions à taux fixe-réinitialisé qui représentent environ les 3/4 du marché et qui devraient voir leurs rendements de dividendes futurs rester sensiblement inchangés avec le temps. Il considère qu'il y a encore de bonnes occasions à trouver dans l'univers des actions privilégiées. La demande pour les nouvelles émissions a semblé augmenter, mais les investisseurs sont encore très sélectifs.

Le gestionnaire de portefeuille favorise toujours une surpondération des perpétuelles à taux fixe, car leurs facteurs fondamentaux sont solides : écarts importants, offre limitée et en contraction avec une demande soutenue en raison du rendement après impôt relativement élevé comparativement à d'autres titres à revenu fixe disponibles au Canada. Il estime essentiel de détenir un éventail diversifié d'actions à taux fixe et d'actions perpétuelles à taux fixe-réinitialisé étant donné l'environnement imprévisible des taux d'intérêt. Comme elles ont tendance à se démarquer dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, les perpétuelles à taux fixe-réinitialisé constituent une contrepartie pour les perpétuelles à taux fixe, qui connaissent une meilleure progression lorsque les taux d'intérêt baissent. En ce qui concerne les perpétuelles à taux fixe, le gestionnaire de portefeuille préfère principalement celles qui offrent des rendements en dividendes élevés (>5,50 %). Leur durée est plus courte, elles sont moins volatiles lors de mouvements importants des taux d'intérêt et elles offrent aussi un meilleur rendement sur l'ensemble d'un cycle. Pour l'avenir, il s'attend à un degré de volatilité supérieur durant les périodes de flux de capitaux négatifs. Étant donné que les FNB sont devenus une composante importante du marché global, il est important de comprendre cette nouvelle dynamique de marché.

Enfin, le gestionnaire de portefeuille croit toujours que les caractéristiques fondamentales demeurent favorables, mais se montre d'un optimisme prudent à l'égard du marché. Même aux niveaux actuels des taux d'intérêt (1,39 %), la partie des actions à taux fixe-réinitialisé du portefeuille enregistrerait un rendement stable sur un cycle avant réinitialisation. Si on combine cela avec un rendement en dividende déjà élevé (5,70 %) et une faible probabilité de nouvelles émissions, les caractéristiques fondamentales semblent encore propices aux perpétuelles à taux fixe-réinitialisé, nonobstant leur récente contre-performance.

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

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Courtage direct Banque Nationale (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque), CABN Placements (une division de BNI), Financière Banque Nationale inc. et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs 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 2019
Total des frais de courtage	332 475,18
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 136,13 titres du fonds pour une valeur de 1 240,10 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % 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, Intact Compagnie d'assurance détenait 15 161 145,59 titres du fonds pour une valeur de 138 118 036,32 \$, ce qui représentait près de 29,3223 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Intact Compagnie d'assurance et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN 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 Investisseurs	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Série F	0,50 %	—	100,00 %
Série O	S.O.**	—	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.

^(*) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers 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.

^(**) 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.

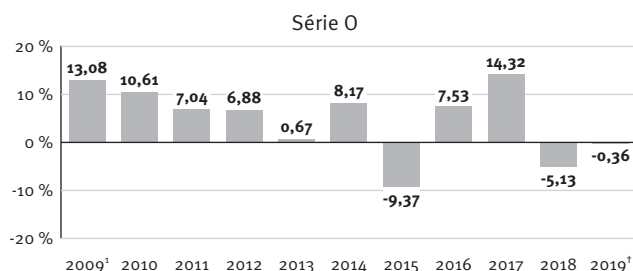
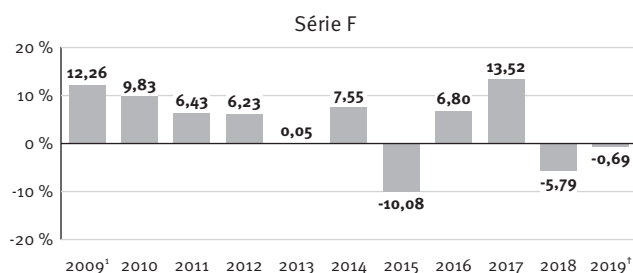
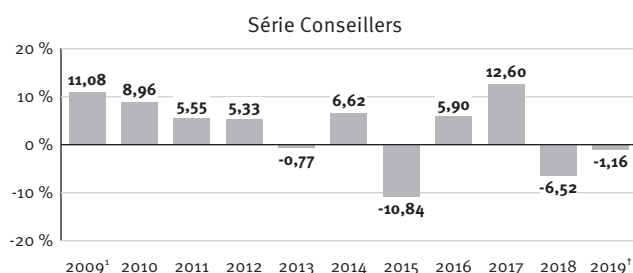
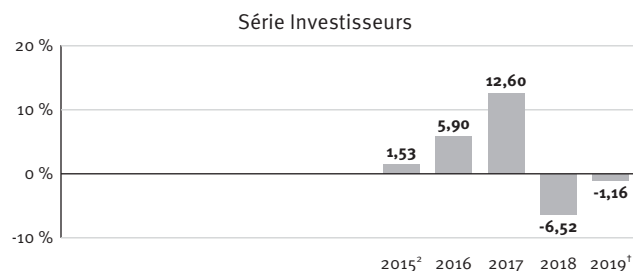
Rendements passés

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.*

^(*) Noter que les années financières avant 2009 sont du 1^{er} octobre au 30 septembre.



⁽¹⁾ Rendements pour la période de 15 mois, du 1^{er} octobre 2008 au 31 décembre 2009.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

Faits saillants financiers

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

Séries Investisseurs* / Conseillers

^(*) La Série Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 22 novembre 2007

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,23	10,21	9,34	9,13	10,60	10,24
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,24	0,47	0,44	0,44	0,49	0,51
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,17)	(0,15)	(0,17)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,08)	0,08	0,34	(0,52)	(0,46)	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,16)	(1,01)	0,57	0,63	(1,04)	0,38
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,08)	(0,63)	1,18	0,40	(1,18)	0,69
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,18	0,32	0,30	0,30	0,33	0,32
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,18	0,32	0,30	0,30	0,33	0,32
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,96	9,23	10,21	9,34	9,13	10,60

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	129 216	146 075	188 478	191 052	216 886	302 843
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	14 413 599	15 812 361	18 457 708	20 451 135	23 750 872	28 563 934
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,55	1,55	1,55	1,55	1,56	1,46
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,55	1,55	1,55	1,55	1,56	1,46
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,14	0,14	0,16	0,15	0,17	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,47	47,95	55,26	53,85	44,78	53,16
Valeur liquidative par part (\$)	8,96	9,24	10,21	9,34	9,13	10,60

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 16 mai 2008

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,54	10,54	9,61	9,39	10,85	10,47
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,25	0,49	0,45	0,46	0,51	0,53
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,09)	(0,08)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,09)	0,09	0,36	(0,47)	(0,51)	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,19)	(1,16)	0,52	0,72	(0,80)	0,35
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,07)	(0,67)	1,24	0,63	(0,89)	0,76
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,22	0,40	0,36	0,38	0,38	0,40
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,22	0,40	0,36	0,38	0,38	0,40
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,27	9,54	10,54	9,61	9,39	10,85

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	203 796	221 820	203 732	130 880	108 675	81 432
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	21 981 508	23 227 744	19 333 701	13 610 181	11 563 505	7 499 564
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,71	0,71	0,71	0,72	0,71	0,61
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,71	0,71	0,71	0,72	0,72	0,61
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,14	0,14	0,16	0,15	0,17	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,47	47,95	55,26	53,85	44,78	53,16
Valeur liquidative par part (\$)	9,27	9,55	10,54	9,62	9,40	10,86

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 22 novembre 2007

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,37	10,36	9,46	9,23	10,65	10,27
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,25	0,48	0,44	0,45	0,61	0,51
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,08)	0,08	0,34	(0,48)	(0,68)	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,16)	(1,07)	0,57	0,80	0,61	0,36
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	—	(0,53)	1,33	0,75	0,52	0,82
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,24	0,47	0,44	0,42	0,43	0,46
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,24	0,47	0,44	0,42	0,43	0,46
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,11	9,37	10,36	9,46	9,23	10,65

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	138 139	116 726	123 016	107 599	80 500	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	15 161 282	12 445 281	11 876 802	11 365 116	8 714 627	111
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	—
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	—
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,14	0,14	0,16	0,15	0,17	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,47	47,95	55,26	53,85	44,78	53,16
Valeur liquidative par part (\$)	9,11	9,38	10,36	9,47	9,24	10,65

⁽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 les Séries Investisseurs, Conseillers, F et O, 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.

⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées avant 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8
Corporation Financière Power, 5,90 %, série F	2,7
Enbridge Inc., 4,96 %, série L	2,4
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,40 %, série 45	2,3
Banque Toronto-Dominion, 4,85 %, série 14	2,3
Corporation Financière Power, 6,00 %, série I	2,3
Enbridge Inc., 4,89 %, série J	2,2
Banque Nationale du Canada, 5,40 %, série 36	2,0
Banque de Montréal, 3,90 %, série 29	1,6
Brookfield Asset Management Inc., 3,01 %, série 24	1,6
Power Corporation du Canada, 5,60 %, série G	1,5
Banque Toronto-Dominion, 3,80 %, série 3	1,4
Brookfield Properties Corp., 3,78 %, catégorie AAA, série N	1,4
Corporation Financière Power, 4,95 %, série K	1,4
Corporation Financière Power, 5,75 %, série H	1,4
Pembina Pipeline Corporation, 4,90 %, série 21	1,4
Société Financière Manuvie, 4,50 %, série 3	1,4
Westcoast Energy Inc., 5,20 %, série 12	1,4
E-L Financial Corp. Ltd., 5,50 %, série 3	1,3
Power Corporation du Canada, 5,35 %, série B	1,3
Banque Nationale du Canada, 4,45 %, série 38	1,2
Banque de Montréal, 5,10 %, série 46	1,1
Banque Royale du Canada, 4,50 %, série AG	1,1
Brookfield Asset Management Inc., 3,47 %, série 26	1,1
Power Corporation du Canada, 5,80 %, série C	1,1
	41,7

Total de la valeur liquidative 471 150 053 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	65,8
Énergie	17,0
Services aux collectivités	6,6
Immobilier	4,2
Services de communication	2,9
Biens de consommation de base	0,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8

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