

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds de marché monétaire

Fonds de marché monétaire BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

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

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de marché monétaire BNI ont produit un rendement de 0,32 % comparativement à 0,81 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice Bons du Trésor 91 jours FTSE Canada (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 des autres séries, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 78,34 % au cours de la période, de 298,05 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 64,57 millions de dollars au 30 juin 2020.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts par les détenteurs du fonds.

L'année 2020 a commencé sur une note positive et plusieurs catégories d'actif ont atteint des sommets record à la mi-février. Mais, les craintes d'une pandémie se sont rapidement transformées en réalité, entraînant les places boursières de la planète dans une spirale descendante pendant le premier trimestre.

La peur s'est emparée des investisseurs et les marchés financiers ont été mis à mal par l'escalade de la pandémie de COVID-19 et les conséquences économiques des mesures énergiques prises pour la contrer. Pendant ce temps, la guerre mondiale des prix du pétrole a perturbé un contexte fragile et marqué par la panique, ce qui a renforcé l'aversion pour le risque. La morosité s'est propagée à l'ensemble du marché. Les marchés des actions mondiales, des obligations de sociétés, des obligations à rendement élevé et des titres des marchés émergents ont tous reculé fortement avant de recouvrer la quasi-totalité des pertes grâce au soutien inconditionnel des banques centrales et aux mesures de stimulation budgétaires. Au plus fort de la crise, à la mi-mars, une ruée mondiale des investisseurs vers la sécurité où seuls les titres paragonnementaux semblaient avoir de la valeur, a propulsé les taux des bons du Trésor et des obligations gouvernementales plus bas.

Heureusement, les banques centrales du monde ont réagi promptement, réduisant leurs taux directeurs et mettant en place divers programmes destinés à injecter de la liquidité et à rétablir le bon fonctionnement du marché. La Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont toutes deux baissé leurs taux directeurs au plus bas (0,25 % au Canada et 0,13 % aux États-Unis) pendant la période. Aux quatre coins du monde, les gouvernements ont aussi lancé des programmes de stimulation massifs offrant un soutien aux particuliers et aux entreprises.

Dans cet environnement de marché tumultueux et sans précédent, les écarts entre les taux des titres de sociétés et ceux des bons du Trésor ont augmenté drastiquement en mars alors que le confinement menaçait la santé des entreprises et la liquidité prévalant dans les marchés s'atténuait. Au cours du deuxième trimestre, ces écarts ont commencé à diminuer lorsque les programmes d'assouplissement quantitatif sont entrés en vigueur et que les conditions du marché se sont améliorées.

Dans ce contexte, les taux des bons du Trésor canadiens ont terminé le semestre en nette baisse, indépendamment de leurs échéances respectives.

Dans cet environnement baissier des taux, le fonds n'a pas réussi à devancer son indice de référence après déduction des frais. La stratégie du gestionnaire de portefeuille a toujours été d'ajouter de la valeur en détenant des titres de crédit, mais le premier trimestre a été particulièrement difficile avec l'éclosion de la COVID 19. Cependant, à mesure que les marchés se sont stabilisés, ces actifs ont repris de la vigueur et ont ajouté de la valeur au rendement du fonds au 2^e trimestre.

Au sommet de la crise en mars et avril, le gestionnaire de portefeuille a remplacé les titres de crédit arrivant à échéance par des titres gouvernementaux à court terme pour éviter le risque de financement dû aux retraits. Comme les titres fédéraux et provinciaux rapportent moins que les titres financiers et les obligations de sociétés, le taux moyen du portefeuille a été réduit.

Maintenant que les marchés financiers reviennent à une situation plus normale, bien qu'avec des taux d'intérêt beaucoup plus bas, le gestionnaire de portefeuille a renoué avec sa stratégie d'augmentation de la valeur par les titres de crédit à rendement élevé. Pour atténuer les risques d'un abaissement éventuel de cote de crédit, il a réduit ses investissements dans la catégorie des titres notés R1 faible à quelques rares noms.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille croit que le pire de la débâcle financière est passé et que nous ne verrons pas de taux d'intérêt négatifs en Amérique du Nord. Nous devons néanmoins nous habituer à des taux extrêmement bas dans un avenir prévisible. Mais comme les écarts de taux entre les bons du Trésor du Canada, les acceptations bancaires et les titres provinciaux sont près de leur niveau le plus bas enregistré à ce jour, il deviendra plus difficile d'ajouter de la valeur.

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

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

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 de 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 Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) 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.

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	0,75 %	33,33 %	66,67 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	0,75 %	33,33 %	66,67 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	0,75 %	33,33 %	66,67 %
Frais reportés - 7 ans et plus	0,75 %	33,33 %	66,67 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	0,75 %	33,33 %	66,67 %
Frais réduits - 4 ans et plus	0,75 %	33,33 %	66,67 %
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.

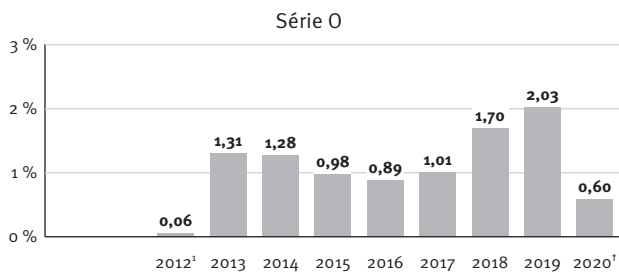
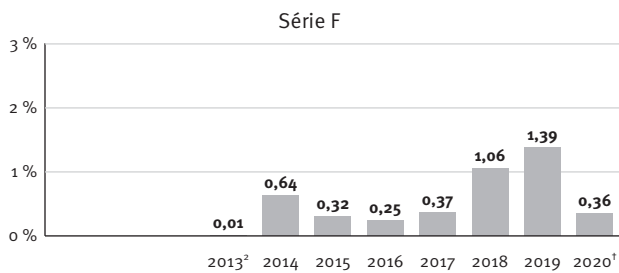
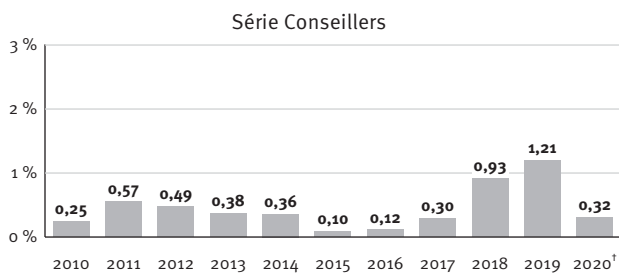
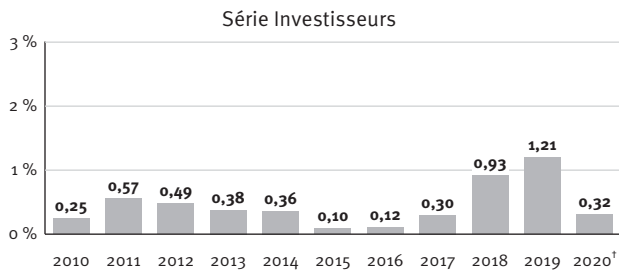
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 14 décembre 2012 (début des opérations) au 31 décembre 2012.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 24 décembre 2013 (début des opérations) au 31 décembre 2013.

⁽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.

Séries Investisseurs / Conseillers*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 décembre 1990

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,06	0,20	0,17	0,10	0,09	0,10
Total des charges	(0,03)	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	—	—	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,03	0,12	0,09	0,02	0,01	0,01
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,12	0,09	0,03	0,01	0,01
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,03	0,12	0,09	0,03	0,01	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

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⁾	57 647	44 623	54 551	51 267	134 880	153 979
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	5 764 669	4 462 265	5 455 036	5 126 641	13 488 013	15 397 886
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,59	0,84	0,78	0,75	0,79	0,90
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,69	0,86	0,81	0,94	0,95	0,95
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	—	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 24 décembre 2013

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,06	0,20	0,17	0,11	0,10	0,09
Total des charges	(0,02)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	—	—	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,01)	0,01	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,03	0,14	0,11	0,04	0,03	0,02
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,04	0,14	0,11	0,04	0,25	0,03
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,04	0,14	0,11	0,04	0,25	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

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⁾	3 590	1 702	1 999	3 132	1 037	1 097
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	358 995	170 160	199 881	313 240	103 692	109 720
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,48	0,66	0,66	0,66	0,65	0,67
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,58	0,68	0,69	0,67	0,66	0,67
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	—	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 décembre 2012

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,09	0,20	0,18	0,10	0,09	0,10
Total des charges	—	—	—	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	—	—	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	—	—	—	—	—	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,09	0,20	0,18	0,10	0,09	0,09
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,06	0,20	0,17	0,10	0,06	0,10
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,06	0,20	0,17	0,10	0,06	0,10
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

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⁾	3 330	251 721	269 317	82 407	108 534	112 371
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	332 989	25 172 093	26 931 678	8 240 716	10 853 432	11 237 133
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,12	0,04	0,05	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	—	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

⁽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.

⁽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. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé pour les Séries Investisseurs et Conseillers afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

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

⁽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
Province du Nouveau-Brunswick, 0,22 %, échéant le 3 septembre 2020	10,5
Province de l'Ontario, 0,25 %, échéant le 2 septembre 2020	9,3
Banque de Nouvelle-Écosse, Taux variable, échéant le 13 juillet 2020	7,4
Fédération des caisses Desjardins, 0,29 %, échéant le 31 août 2020	6,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 1,85 %, échéant le 14 juillet 2020	4,8
Banque Toronto-Dominion, 0,30 %, échéant le 25 août 2020	4,6
Province de l'Ontario, 0,25 %, échéant le 9 septembre 2020	4,6
Banque Royale du Canada, Taux variable, échéant le 28 juillet 2020	3,9
Banque Toronto-Dominion, Taux variable, échéant le 6 juillet 2020	3,1
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 14 juillet 2020	2,9
Financière CDP Inc., 4,60 %, échéant le 15 juillet 2020	2,7
Banque de Montréal, 0,31 %, échéant le 12 août 2020	2,6
John Deere Canada Funding Inc., 1,60 %, échéant le 13 juillet 2020	2,4
Banque Royale du Canada, 0,32 %, échéant le 14 septembre 2020	2,3
Énergir Inc., 0,33 %, échéant le 2 juillet 2020	2,3
Nestlé SA, 0,28 %, échéant le 26 août 2020	2,1
OMERS Finance Trust, 0,28 %, échéant le 24 juillet 2020	2,1
BMW Canada Inc., 1,88 %, échéant le 11 décembre 2020	2,0
Great-West Lifeco Inc., 4,65 %, échéant le 13 août 2020	2,0
Ontario Teachers Finance Trust, 0,34 %, échéant le 18 novembre 2020	2,0
Banque Nationale du Canada, 0,29 %, échéant le 2 juillet 2020	1,9
Honda Canada Finance Inc., Taux variable, échéant le 28 août 2020	1,9
TransLink, 0,29 %, échéant le 9 juillet 2020	1,9
Banque HSBC Canada, 1,82 %, échéant le 7 juillet 2020	1,8
Trésorerie et autres éléments d'actif net	0,4
	88,0

Total de la valeur liquidative 64 566 535 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives	33,7
Bons du Trésor - Provinces	24,5
Acceptations bancaires	17,9
Papiers commerciaux	10,5
Billets à court terme	10,3
Obligations provinciales	2,7
Trésorerie 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.