

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Fonds diversifié

Fonds de revenu et de croissance américain stratégique 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 et de croissance américain stratégique BNI ont produit un rendement de 8,66 % comparativement à 9,76 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice Morningstar US Large Cap TR (US) et l'indice Bloomberg Barclays U.S. Credit (CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 13,28 % et 8,75%. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 19,65 % au cours de la période, de 112,46 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 90,37 millions de dollars au 30 juin 2019.

Cette diminution résulte principalement de retraits du fonds d'autres fonds BNI ainsi que par des rachats de parts de détenteurs du fonds.

L'indice S&P 500 a clôturé le semestre en près de son record absolu, à 58 points du cap des 3000, après avoir enregistré son meilleur début d'année depuis 1998. Résultat, tous les secteurs, à l'exception de celui de l'énergie, ont maintenant complètement recouvert leurs pertes du quatrième trimestre de 2018. Les secteurs les plus performants ont été ceux de la technologie de l'information (+26,1 %) et de la consommation discrétionnaire (+21 %) alors que les retardataires ont été celui de la santé ainsi que le secteur de l'énergie, avec des gains de 7,1 % et de 11,1 % respectivement.

Le commentaire de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») a créé un contexte propice pour les actions américaines lorsque le président de la Fed, Jerome Powell, a réitéré une approche « patiente » de la politique monétaire qui comprenait un arrêt temporaire des hausses de taux d'intérêt et une fin prochaine de la réduction du bilan de la banque centrale. Au premier trimestre, le taux de chômage s'est maintenu bien en dessous de la normale, alors que les statistiques de l'immobilier résidentiel ont continué de démontrer une certaine vigueur, partiellement attribuée à une forte baisse des taux d'intérêt hypothécaires découlant de l'attitude plus prudente de la Fed. L'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan a démontré une importante vigueur de l'économie américaine, grimant régulièrement chaque mois du premier trimestre pour finir par atteindre son niveau le plus élevé en six mois. Les craintes pour la croissance économique ne se sont cependant pas entièrement dissipées, surtout que la prévision de la croissance du PIB au quatrième trimestre a été révisée à la baisse en mars. La révision représente une preuve de plus du ralentissement de l'économie américaine, mais elle avait été largement anticipée dans les cours des marchés boursiers et a donc eu un effet limité sur les prix des actions en dehors du secteur des services financiers, généralement plus sensible aux taux d'intérêt. Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ont dominé l'actualité en plus de perturber davantage les marchés.

En avril, les perspectives de conclusion d'un accord commercial ont encouragé les investisseurs, mais ce sentiment s'est dissipé en mai lorsque le président Trump a menacé d'augmenter les droits de douane et de taxer 300 milliards \$ d'importations chinoises de plus. Des sanctions ont été infligées temporairement à un géant chinois des télécommunications, avant d'être levées en juin, où tous les droits de douane ou compromis additionnels ont été remis à plus tard. Pendant la période, le marché a gardé un œil vigilant sur la Fed. Après avoir haussé régulièrement les taux d'intérêt en 2015 jusqu'à une fourchette de 2,25-2,50 %, la banque centrale a fait allusion à une approche plus accommodante. Les milieux financiers ont généralement intégré dans leurs prévisions au moins une réduction du taux directeur d'ici la fin de 2019, voire plus tôt. Les indicateurs économiques ont été mixtes pendant le deuxième trimestre; la confiance des consommateurs est demeurée élevée, mais les indicateurs des effectifs salariés non agricoles et de la fabrication ont été inférieurs aux attentes.

Sur le front des titres à revenu fixe, les obligations de sociétés à rendement élevé ont rapporté plus de 9 %, car les écarts de crédit se sont contractés par rapport à la fin de 2018. Les obligations à rendement élevé américaines ont enregistré le meilleur début d'année de leur histoire au cours du premier trimestre, grâce à une combinaison de facteurs favorables comme une politique accommodante de la banque centrale, des bénéfices des entreprises supérieurs aux prévisions, une plus grande confiance des investisseurs dans les actifs à risque après un quatrième trimestre de 2018 faible, un regain d'espoir pour la conclusion d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine et la réouverture des marchés des capitaux, après un faible volume de nouvelles émissions à la fin de 2018. Dans ce contexte, les obligations cotées BB et B ont dépassé celles cotées CCC pendant la période.

Compte tenu des circonstances, le fonds a produit un rendement inférieur à celui de son indice de référence pendant la période. Parmi les actions, celles du portefeuille dans les secteurs de la technologie de l'information et des services financiers ont le plus contribué au rendement. Individuellement, Cisco Systems Inc., Chevron Corporation et Honeywell International ont le plus contribué également. Aucun secteur n'a nuï au rendement. Vodaphone Group, Bristol-Myers Squibb Company et CVS Health Corporation ont toutefois figuré parmi les titres les moins performants du semestre.

Dans la catégorie des titres à revenu fixe, l'exposition aux obligations à rendement élevé et à celles de qualité supérieure a été bénéfique, alors que les écarts de crédit se sont resserrés. La sélection des titres parmi les obligations à rendement élevé des secteurs des services financiers et des produits industriels a aussi été lucrative. Cela a été partiellement contré par la sélection des titres de qualité supérieure dans le secteur des produits industriels.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à des marchés plus volatiles d'ici à la fin de l'année. Dans ce contexte, il croit qu'une compréhension approfondie à la fois du marché et des variables particulières des sociétés sera indispensable pour trouver son chemin dans un marché en évolution. Cela dit, sa philosophie de placement ne changera pas en fonction des fluctuations à court terme des marchés. Il continuera de favoriser les sociétés de grande qualité détenant des positions solides sur le marché et d'équipes de direction expérimentées. À son avis, l'insistance sur ces entreprises durables pourrait permettre au portefeuille de générer des résultats supérieurs dans un contexte de volatilité accrue.

Alors que le contexte fondamental et technique et les conditions financières continuent de soutenir les titres de crédit à rendement élevé, il est conscient des risques du marché. La volatilité en réponse aux tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine pourrait persister face à l'incertitude qui perdure. Avec la volte-face de la Fed devenue plus accommodante, il s'attend à des conditions financières plus souples et à un risque moindre de récession à court terme et de choc des prix pétroliers. En outre, il anticipe des risques pour ses prévisions dans un scénario de volatilité des taux motivée par une modification plus rapide que prévu de la politique monétaire ou par un choc d'inflation, une augmentation des primes de risque due à la contagion de dangers particuliers ou une escalade des tensions géopolitiques. Bien qu'il n'en fasse pas son scénario de base, il reconnaît qu'une poursuite du ralentissement de la croissance mondiale représente un autre risque.

Parmi les actions, il est toujours persuadé qu'il est crucial de ne pas rechercher les titres les plus performants à tout prix. Il continue donc de viser les meilleures combinaisons risque-rendement parmi les actions et d'équilibrer les objectifs du portefeuille de production d'un rendement intéressant, d'appréciation du capital et de réduction de la volatilité. Il a pris une position dans Visa, société technologique de paiement mondiale, dont il croit qu'elle continuera de profiter de plusieurs thèmes de croissance durable puisque les paiements des transactions se font de plus en plus par voie électronique. Il a aussi une opinion favorable de Visa après ses investissements dans des services et des régions multiples dont il croit qu'ils pourraient offrir plusieurs sources possibles de croissance. En outre, il croit que l'action se négocie actuellement à des niveaux intéressants. Il a liquidé sa position dans Duke Energy Corporation, société de services aux collectivités réglementée et la plus grande société de portefeuille dans le secteur de l'électricité des États-Unis, pendant la période. Sa thèse à l'origine de l'investissement s'est concrétisée et le titre a atteint son cours cible. Il a fini par décider de le vendre pour donner suite à d'autres nouvelles idées à forte conviction dans le secteur des services aux collectivités.

Parmi les titres à revenu fixe, il se concentre sur la diversification des risques, réduisant l'exposition aux obligations à rendement élevé des secteurs des communications et de l'énergie en profitant d'un renforcement des marchés pour vendre, au milieu du semestre. Par ailleurs, il a augmenté son exposition aux obligations à rendement élevé du secteur cyclique de la consommation, qui devrait profiter de la bonne tenue du marché du travail américain.

Il surpondère encore modérément les obligations à rendement élevé puisque les engagements des banques centrales à prolonger le cycle sont de bon augure pour le secteur et que l'augmentation des perspectives d'une réduction des taux d'intérêt par la Fed cette année a coïncidé avec un rendement supérieur des obligations de grande qualité. Il s'attend à ce que le contexte de politique accommodante et la croissance économique continuent de limiter les cas de défaillances d'entreprises malgré une augmentation des révisions à la baisse des cotes de crédit. L'exposition du fonds aux différents degrés de solvabilité reflète un penchant pour les titres moins bien cotés comme en témoigne sa préférence pour les obligations de catégorie B, dont il pense que les valorisations sont moins élevées que celles des obligations mieux cotées. De plus, il reste centré sur la sélection des titres, en particulier dans le secteur des communications et se montre diligent dans la gestion des risques des titres individuels par la diversification.

En date du 30 juin 2019, le gestionnaire de portefeuille continuait de viser une répartition neutre de 60 % de titres à revenu fixe et de 40 % d'actions.

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	10 458,56
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 10 985,66 titres du fonds pour une valeur de 116 324,32 \$, ce qui représentait près de 0,1288 % 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 11,08 \$, 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

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	1,95 %	51,28 %	48,72 %
Série Conseillers, Série H et Série T5*			
Frais initiaux	1,95 %	51,28 %	48,72 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,95 %	25,64 %	74,36 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,95 %	51,28 %	48,72 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,95 %	25,64 %	74,36 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,95 %	51,28 %	48,72 %
Série F, Série F5 et Série FH	0,85 %	—	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 les Séries Conseillers, H et T5 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.

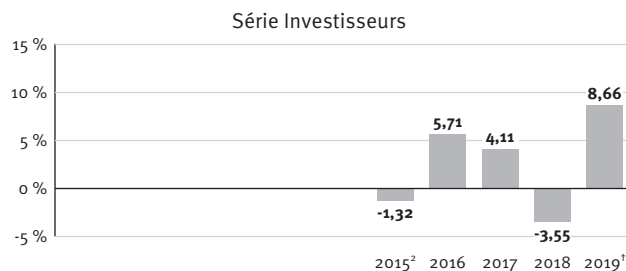
(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

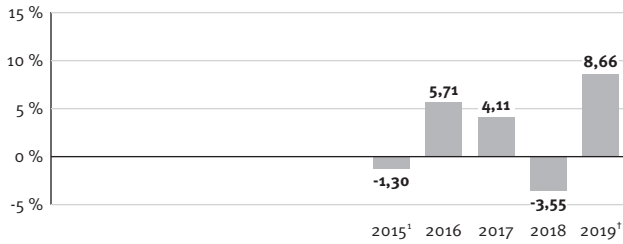
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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

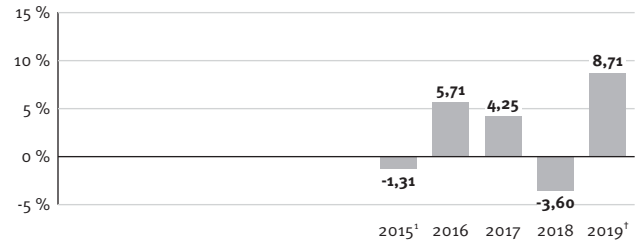
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, 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.



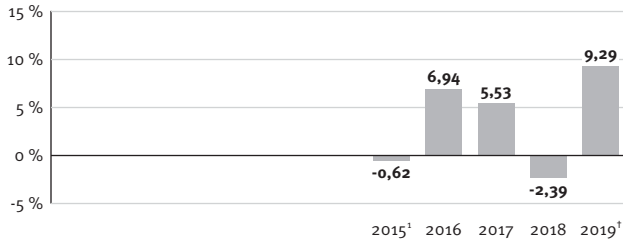
Série Conseillers



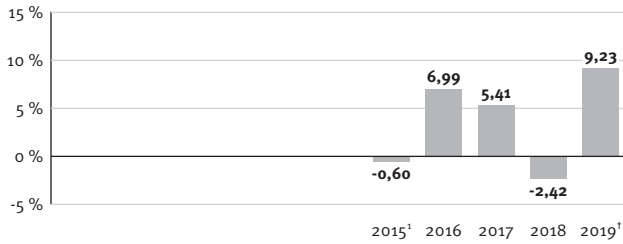
Série T5



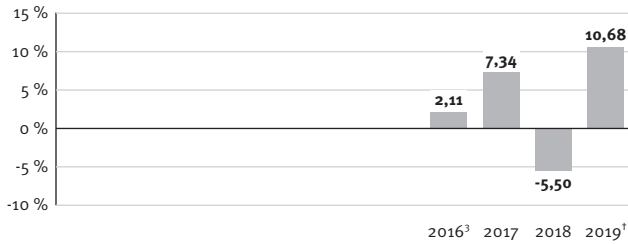
Série F



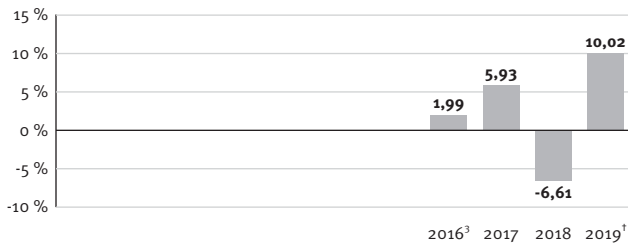
Série F5



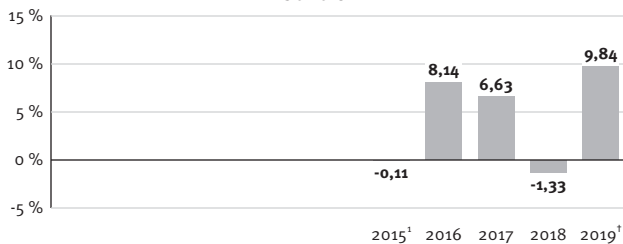
Série FH



Série H



Série O



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 2 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

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

⁽³⁾ Rendements pour la période du 22 novembre 2016 (début des opérations) au 31 décembre 2016.

^(†) 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 : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,78	10,38	10,14	9,80	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,22	0,48	0,42	0,43	0,26
Total des charges	(0,12)	(0,24)	(0,24)	(0,25)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	(0,12)	0,49	(0,20)	(0,13)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,80	(0,42)	(0,25)	0,57	(0,21)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,84	(0,30)	0,42	0,55	(0,20)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,08	0,17	0,12	0,15	0,05
des dividendes	0,03	0,07	0,05	0,06	0,02
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,11	0,24	0,17	0,21	0,07
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,51	9,78	10,38	10,14	9,80

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 \$) ⁽⁵⁾	13 537	12 881	19 186	19 680	21 455
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 287 698	1 316 977	1 847 961	1 941 405	2 189 417
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,32	2,32	2,32	2,33	2,39
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,33	2,33	2,34	2,34	2,40
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,51	9,78	10,38	10,14	9,80

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,81	10,41	10,17	9,83	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,22	0,48	0,42	0,44	0,26
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,12)	(0,13)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,05)	(0,12)	0,49	(0,20)	(0,15)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,81	(0,48)	(0,24)	0,60	(0,25)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,92	(0,23)	0,55	0,71	(0,20)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,13	0,26	0,23	0,24	0,08
des dividendes	0,05	0,10	0,10	0,09	0,03
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,18	0,36	0,33	0,33	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,54	9,81	10,41	10,17	9,83

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 \$) ⁽⁵⁾	14 179	14 053	16 527	24 280	21 633
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 345 077	1 432 762	1 588 156	2 386 488	2 201 030
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,10	1,10	1,10	1,10	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,12	1,12	1,12	1,12	1,14
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,54	9,81	10,41	10,17	9,83

Série FH

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 22 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,73	10,66	10,21	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,22	0,49	0,42	0,02
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,12)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	(0,24)	0,64	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,98	(0,70)	(0,17)	0,06
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,02	(0,57)	0,77	0,08
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,26	0,21	—
des dividendes	0,05	0,10	0,09	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,17	0,36	0,30	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,59	9,73	10,66	10,21

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	110	99	105	98
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	10 352	10 180	9 833	9 564
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,13	1,13	1,13	1,15
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,13	1,14	1,14	1,61
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,02	0,03	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67
Valeur liquidative par part (\$)	10,59	9,73	10,66	10,21

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,14	9,86	9,83	9,69	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,21	0,46	0,40	0,40	0,26
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,11)	(0,12)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,08)	(0,11)	0,45	(0,31)	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,77	(0,29)	(0,18)	0,55	(0,14)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,85	(0,05)	0,56	0,52	(0,03)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,29	0,22	0,24	0,08
des dividendes	0,05	0,11	0,09	0,10	0,03
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,06	0,09	0,19	0,17	0,14
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,23	0,49	0,50	0,51	0,25
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,75	9,14	9,86	9,83	9,69

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 \$) ⁽⁵⁾	290	373	1 089	1 619	2 537
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	29 753	40 860	110 495	164 773	261 849
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,12	1,12	1,11	1,12	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,13	1,14	1,14	1,15	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	9,75	9,14	9,86	9,83	9,69

Série H

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 22 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,70	10,63	10,18	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,22	0,48	0,44	0,06
Total des charges	(0,12)	(0,25)	(0,25)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	(0,23)	0,96	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,97	(0,70)	(0,66)	0,08
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,95	(0,70)	0,49	0,20
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,08	0,17	0,12	0,02
des dividendes	0,03	0,06	0,05	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,11	0,23	0,17	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,55	9,70	10,63	10,18

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	13	11	12	3
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 185	1 138	1 090	250
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,37	2,37	2,38	2,70
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,40	2,43	2,50	6,88
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,02	0,03	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67
Valeur liquidative par part (\$)	10,56	9,70	10,62	10,18

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,77	10,37	10,12	9,79	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,23	0,48	0,42	0,43	0,23
Total des charges	—	—	(0,01)	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	(0,12)	0,56	(0,25)	(0,21)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,84	(0,49)	(0,34)	0,57	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,97	(0,13)	0,63	0,73	—
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,34	0,30	0,32	0,13
des dividendes	0,06	0,13	0,12	0,13	0,07
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,23	0,47	0,42	0,45	0,20
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,49	9,77	10,37	10,12	9,79

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 \$) ⁽⁵⁾	61 209	84 288	101 701	97 610	116 897
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	5 833 144	8 629 718	9 811 558	9 645 904	11 941 698
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⁾	0,01	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,49	9,77	10,37	10,12	9,79

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,77	9,58	9,66	9,62	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,20	0,43	0,39	0,41	0,26
Total des charges	(0,10)	(0,21)	(0,22)	(0,23)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,09)	(0,08)	0,49	(0,30)	(0,13)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,84	(0,42)	(0,29)	0,57	(0,25)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,85	(0,28)	0,37	0,45	(0,24)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,08	0,16	0,12	0,15	0,05
des dividendes	0,03	0,06	0,05	0,06	0,02
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,11	0,26	0,32	0,27	0,18
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,22	0,48	0,49	0,48	0,25
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,31	8,77	9,58	9,66	9,62

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 \$) ⁽⁵⁾	403	568	799	752	1 089
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	43 280	64 763	83 460	77 797	113 243
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,29	2,30	2,29	2,28	2,39
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,30	2,32	2,31	2,29	2,40
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	9,31	8,77	9,58	9,66	9,62

Série Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} décembre 2015

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,99	10,53	10,25	9,85	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,22	0,47	0,39	0,53	0,05
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,09)	(0,11)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	(0,18)	0,05	(0,01)	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	(1,18)	0,31	0,79	(0,16)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,74	(0,98)	0,66	1,20	(0,14)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,22	0,23	0,22	0,01
des dividendes	0,04	0,09	0,09	0,07	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,16	0,31	0,32	0,29	0,01
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,77	9,99	10,53	10,25	9,85

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 \$) ⁽⁵⁾	627	188	3	9 699	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	58 190	18 773	313	946 244	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,84	0,84	0,84	0,92	0,82
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,84	0,86	0,84	0,92	16,87
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,70	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,77	9,99	10,52	10,25	9,85

- ⁽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, F5, T5 et Privée, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Pour les Séries Investisseurs, Conseillers, F, F5 et T5, le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul. Pour la Série Privée, le ratio est passé de 0,92 à 16,87, afin de refléter une annualisation adéquate.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées avant 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,5
Johnson & Johnson	1,9
Chevron Corp.	1,4
Williams Companies Inc., 7,50 %, échéant le 15 janvier 2031	1,4
Charter Communications Operating LLC, 6,38 %, échéant le 23 octobre 2035	1,3
Cisco Systems Inc.	1,3
Royal Dutch Shell PLC, CAAÉ	1,2
Verizon Communications Inc.	1,2
Equinix Inc., 5,38 %, échéant le 1 ^{er} avril 2023	1,1
Exxon Mobil Corp.	1,1
Medtronic PLC	1,1
Pfizer Inc.	1,1
BAT Capital Corp., 4,39 %, échéant le 15 août 2037	1,0
Kinder Morgan Energy Partners LP, 7,30 %, échéant le 15 août 2033	1,0
Procter & Gamble Co.	1,0
SBA Communications Corp., 4,88 %, échéant le 15 juillet 2022	1,0
BB&T Corp.	0,9
Comcast Corp., catégorie A	0,9
Sprint Corp., 7,13 %, échéant le 15 juin 2024	0,9
CenturyLink Inc., 6,45 %, échéant le 15 juin 2021	0,8
DCP Midstream Operating LP, 6,75 %, échéant le 15 septembre 2037	0,8
HCA Inc., 5,88 %, échéant le 15 février 2026	0,8
J. P. Morgan Chase & Co.	0,8
Post Holdings Inc., 5,50 %, échéant le 1 ^{er} mars 2025	0,8
Valeant Pharmaceuticals International Inc., 7,00 %, échéant le 15 mars 2024	0,8
	30,1

Total de la valeur liquidative..... 90 367 347 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	37,4
Actions américaines	31,7
Obligations étrangères	14,7
Actions internationales	7,8
Obligations corporatives	3,6
Actions privilégiées	0,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,4

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	37,4
Obligations étrangères	14,7
Santé	6,7
Finance	5,8
Énergie	5,7
Technologies de l'information	4,2
Services de communication	3,7
Obligations corporatives	3,6
Services aux collectivités	3,4
Industrie	3,1
Biens de consommation de base	2,6
Consommation discrétionnaire	1,6
Immobilier	1,6
Matériaux	1,5
Produits dérivés	(3,0)
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	7,4

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