

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

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<sup>e</sup> étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu et de croissance américain stratégique BNI ont produit un rendement de -6,11 % comparativement à 2,98 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice Morningstar U.S. Large Cap (CAD) et l'indice Bloomberg Barclays U.S. Credit (ouvert en CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 3,84 % et 4,23%. 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 25,20 % au cours de la période, de 91,67 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 68,58 millions de dollars au 30 juin 2020.

La diminution résulte principalement de rachats de parts par des détenteurs du fonds.

Le marché boursier américain a figuré parmi la région la plus performante pour la période, alors que l'indice S&P 500 n'est en baisse que d'un peu plus de 3 % (en USD), ce qui se traduit néanmoins par un gain après conversion en dollars canadiens.

Le marché boursier américain est resté stable pendant les deux premiers mois de l'année, mais il a commencé à chuter fortement à partir du 20 février. Les craintes d'une pandémie liée au nouveau coronavirus ont entraîné une volatilité accrue du marché lorsque le nombre de cas d'infection a augmenté à l'échelle mondiale. Le 16 mars, le président Trump a émis des lignes directrices de confinement et de distanciation sociale qui ont entraîné un arrêt de nombreuses entreprises jugées non essentielles et ont eu un impact important sur d'autres. Reflétant ces fermetures d'entreprises, les inscriptions au chômage ont grimpé à des sommets records, le 28 mars. Les prix du pétrole ont chuté au début de mars en raison de la diminution de la demande doublée d'une augmentation de la production et de l'échec des tentatives de réduire celle-ci. En réaction au virus et à ses effets négatifs sur l'économie, la Réserve fédérale américaine (la Fed) a injecté des liquidités et le gouvernement américain a offert une aide budgétaire comme assurance pour les chômeurs, les petites entreprises et les sociétés les plus touchés. La Fed a également réduit son taux directeur à deux reprises dans une fourchette cible oscillant tout juste au-dessus de zéro, entre 0,0 % et 0,25 %, en plus de reprendre son programme d'achat d'actifs. Le gouvernement fédéral a aussi adopté un projet de loi d'aide de 2 200 milliards \$ qui comprend un programme de prêts de 350 milliards \$ pour les petites entreprises afin de contrer la volatilité récente.

Au deuxième trimestre, le marché boursier américain s'est apprécié malgré une augmentation des cas de COVID-19 dans certaines régions du pays, incitant les administrations locales à suspendre les plans de déconfinement voire à réinstaurer certaines mesures de confinement. La progression du marché a également été stimulée par des données économiques supérieures aux attentes, en mai et en juin. Les secteurs les plus performants au cours de la période ont été ceux de la technologie de l'information, de la consommation discrétionnaire et des services de communication alors que les moins performants ont été ceux de l'énergie, des services financiers et des produits industriels.

Du côté des titres à revenu fixe, les obligations de sociétés à rendement élevé (ORÉ) ont enregistré des rendements inférieurs à ceux des actions américaines alors que les écarts de taux (crédit) entre celles-ci et les obligations gouvernementales ont augmenté de 290 points de base (pb) pour terminer le semestre à 626 pb. Le marché a connu une forte expansion des écarts de taux en mars 2020 en raison du double choc de la pandémie et du pétrole pour se ressaisir au deuxième trimestre. Le premier semestre est marqué par deux trimestres complètement différents. Le rendement des ORÉ au premier trimestre, qui a été fortement affecté par la piètre performance du mois de mars, constituait le plus faible rendement trimestriel depuis le quatrième trimestre de 2008 lorsque l'économie était aux prises avec la crise financière mondiale. Le rendement plus prolifique du deuxième trimestre, constituait le meilleur résultat trimestriel depuis le troisième trimestre de 2009. Le regain de confiance du marché au deuxième trimestre a été alimenté par la multiplication des mesures de stimulation par les banques centrales du monde, la stabilisation des prix du pétrole, l'augmentation de la demande pour cette catégorie d'actifs et l'assouplissement des restrictions qui renforçait l'espoir que l'activité mondiale ait potentiellement touché le fonds et se rétablisse graduellement. Dans ce contexte, les titres de crédit des émetteurs notés BB et B ont généré des rendements largement supérieurs à ceux des émetteurs notés CCC au cours du semestre.

Dans ces circonstances, le fonds a produit un rendement inférieur à celui de son indice de référence combiné pour la période. Parmi les actions, les secteurs de la technologie de l'information et de la santé ont le plus contribué au rendement. Individuellement, Apple, Inc., Microsoft Corporation et Eli Lilly and Company l'ont bonifié le plus. À l'inverse, les secteurs des services financiers et de l'énergie ont le plus nuï au rendement. Wells Fargo & Company, JPMorgan Chase & Co. et Royal Dutch Shell Plc ont le plus retranché de la valeur au fonds.

Parmi les titres à revenu fixe, l'exposition aux obligations à rendement élevé ainsi qu'à celles de catégorie investissement a nuï, dû aux fortes tensions sur les marchés pendant le mois de mars avec le double choc pandémique et pétrolier. La sélection de titres dans le secteur industriel – ORÉ et catégorie investissement – a aussi limité la progression du fonds. Côté positif, le positionnement de la durée a ajouté de la valeur tout comme l'exposition aux titres de catégorie investissement du secteur de la technologie de l'information.

### Événements récents

Les actions américaines ont amorcé un marché haussier au deuxième trimestre, rattrapant une grande partie des pertes subies au premier trimestre. Les actions ont monté, car le marché a écarté les craintes accrues concernant le coronavirus, alors que les projets de remise en marche de l'économie avançaient. Les inquiétudes continuent d'augmenter, car les infections par le virus et les hospitalisations ont récemment grimpé en flèche dans certaines régions du pays. Cela continuera d'affecter les secteurs discrétionnaires qui ont déjà été injustement pénalisés par le ralentissement économique au premier trimestre. Bien que les infections aient augmenté, les taux de mortalité ont été limités, inspirant la conviction que les nouvelles mesures de confinement seront de courte durée. Étant donné les sentiments contrastés, la Fed et le gouvernement fédéral n'ont pas prévu de nouveau programme de stimulation, qui, pour certains, pourrait générer un climat économique inflationniste. Bien que les niveaux de volatilité aient baissé, le calendrier incertain de la reprise prouve que vouloir déjouer le marché serait un exercice futile; le gestionnaire de portefeuille recommande à ceux qui ont un horizon de placement éloigné de maintenir leurs investissements. Il croit que cette dynamique du marché favorise une approche fondamentale ascendante et rigoureuse de sélection des titres, ce qui, pense-t-il, reflète son style d'investissement. Il continue de privilégier les entreprises qui affichent des bilans sains, génèrent flux de trésorerie stables et ont des modèles économiques différenciés alignés sur des avantages durables.

Du côté des titres à revenu fixe, les écarts de taux (crédit) actuels des obligations de sociétés pourraient encore se resserrer et, avec des taux d'intérêt plus bas à l'échelle mondiale, le gestionnaire de portefeuille croit que la catégorie d'actifs devrait être avantagée en raison de la quête de rendement et de la rareté des actifs fondés sur des écarts de taux. Il est conscient de la volatilité accrue des marchés à court terme en raison de l'incertitude quant à la vitesse de la reprise économique ainsi que des baisses attendues des bénéfices au deuxième trimestre, mais la récente dispersion des rendements a créé des occasions localisées intéressantes, d'où l'importance de maintenir un portefeuille diversifié. Il se concentre sur la recherche d'émetteurs privés ayant de bons niveaux de liquidités, la capacité de s'adapter pour survivre à ces conditions volatiles et qui sont en bonne posture pour être les grands gagnants de la remise en marche de l'économie.

En date du 30 juin 2020, le portefeuille continuait de viser une répartition neutre de 60 % de titres à revenu fixe et de 40 % d'actions. Le gestionnaire de portefeuille reste positif à l'égard des obligations de sociétés, car il croit que les mesures de stimulation énergétique des banques centrales du monde aideront à assurer une certaine stabilité sur les marchés, améliorant ainsi la liquidité des émetteurs privés. Il préfère les obligations de qualité parmi les « anges déchus » (titres dont la cote de crédit a été récemment abaissée de BBB à une cote de crédit inférieure) et les nouvelles émissions avec une préférence pour les obligations, échéant entre trois et sept ans, d'émetteurs de longue date d'obligations à rendement élevé et les obligations à plus longue échéance d'anges déchus récemment. Sur un plan sectoriel, il surpondère des secteurs cycliques choisis, comme ceux des produits chimiques et des matériaux de construction, qui devraient être avantagés par la reprise industrielle qui finira par se manifester, grâce à leur clientèle finale diversifiée. Le gestionnaire de portefeuille surpondère aussi les médias en excluant la câblodistribution, car il croit que les dépenses de publicité d'une année électorale et les perspectives accrues de diffusion en direct de manifestations sportives soutiendront la capacité de refinancement des radiodiffuseurs. Pendant le semestre, le gestionnaire de portefeuille a augmenté son exposition aux secteurs de l'automobile et des jeux, qui profiteront de la demande une fois que l'économie commencera à se remettre en marche; cependant, il faut noter que, en ce qui concerne les jeux, il préfère les marchés des jeux régionaux plutôt que ceux liés à des destinations qui dépendent du transport aérien, comme Las Vegas et Macao. Le fonds reste sous-pondéré dans les secteurs qui faisaient déjà face à des difficultés financières même avant la pandémie de COVID-19, comme ceux du commerce de détail et de l'énergie. Cela dit, dans le secteur de l'énergie, il a ajouté une exposition aux anges déchus puisque les titres de crédit mieux notés offrent plus de souplesse dans un contexte difficile concernant les matières premières. Il est prudent à l'égard de la santé puisque ce secteur continue de faire face à des problèmes particuliers liés à l'exposition aux opioïdes, à une législation surprise de la facturation et à une surveillance réglementaire accrue.

Parmi les actions, il est toujours persuadé qu'il est crucial de ne pas rechercher des rendements 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. Pendant le semestre, il a initié une position dans Eaton Corp Plc., une société de gestion d'électricité multinationale. Il trouve que le nouveau chef de la direction de la société a fait un travail remarquable de remaniement du portefeuille et de conduite de changements opérationnels. La société a été en mesure de générer des flux de trésorerie disponibles attrayants. Le gestionnaire de portefeuille est favorable à l'exposition sur le marché final à certains secteurs qui se rétablissent (dont l'aéronautique commerciale) et il croit qu'ils sont bien positionnés pour profiter de toute nouvelle mesure de stimulation gouvernementale consacrée aux infrastructures. Il s'attend à des gains continus de part de marché. Le gestionnaire de portefeuille a vendu sa position dans Pfizer, Inc., une société qui se consacre à la recherche, au développement et à la fabrication de produits de santé, spécialisée dans les médicaments, les vaccins et les produits grand public, au cours de la période. Il a éliminé sa position dans la société le 13 janvier, avant la chute du marché et la déclaration par l'entreprise d'un bénéfice décevant au quatrième trimestre de 2019. La société a été victime du cycle des élections aux États-Unis puis de la chute mondiale des marchés. L'action avait été sous pression plus tôt dans l'année du fait de la possibilité que Bernie Sanders remporte l'élection présidentielle américaine et ne s'en est jamais remise. De plus, le gestionnaire de portefeuille a éliminé sa position dans Pfizer Inc. pour favoriser d'autres titres dotés d'un potentiel plus prometteur.

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.

### Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

### Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1<sup>er</sup> août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1<sup>er</sup> août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

#### 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.

#### Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 30 juin 2020
<b>Total des frais de courtage</b>	10 541,48
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

#### Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 11 257,29 titres du fonds pour une valeur de 112 849,92 \$, ce qui représentait près de 0,1657 % 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 2020, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,10 titres du fonds pour une valeur de 11,06 \$, 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 <sup>†</sup>
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 %

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

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers, 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.

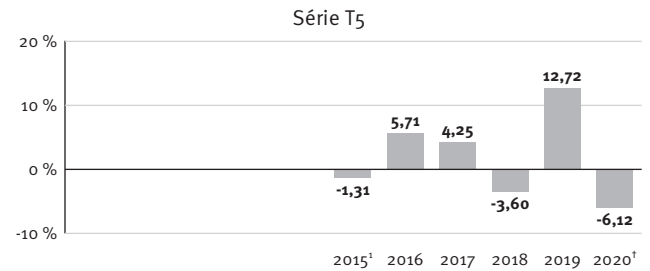
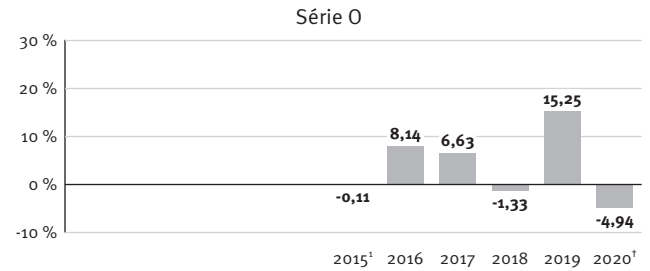
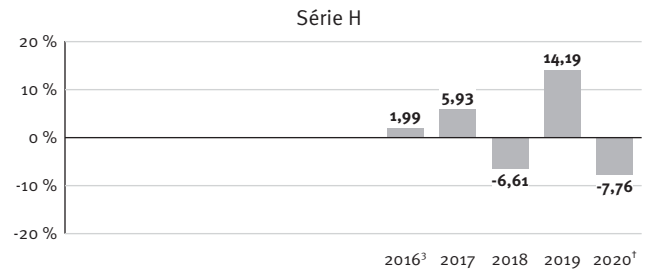
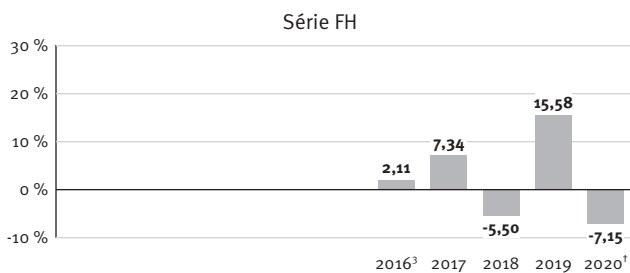
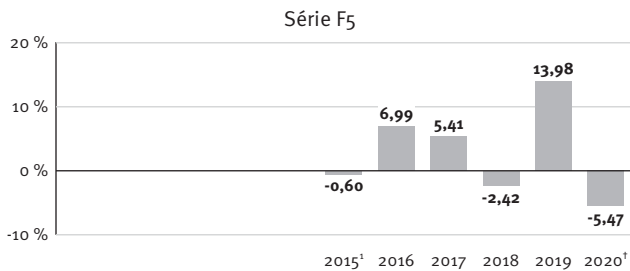
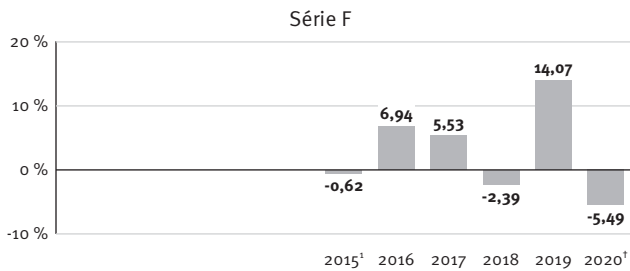
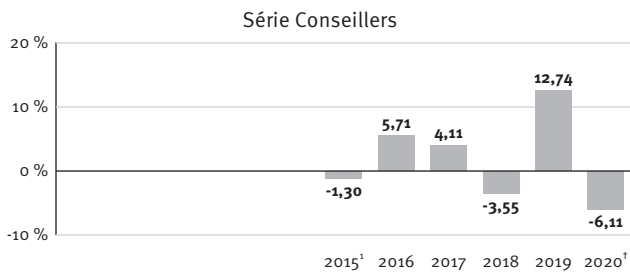
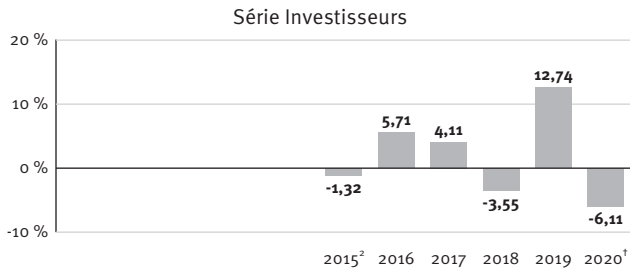
<sup>(\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

#### Rendements passés

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

## Rendements annuels

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



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

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

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

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

<sup>(\*)</sup> La Série Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015.

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

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	10,81	9,78	10,38	10,14	9,80	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,45	0,48	0,42	0,43	0,26
Total des charges	(0,12)	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,25)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,21)	0,06	(0,12)	0,49	(0,20)	(0,13)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,55)	0,96	(0,42)	(0,25)	0,57	(0,21)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	(0,73)	1,23	(0,30)	0,42	0,55	(0,20)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,15	0,17	0,12	0,15	0,05
des dividendes	0,01	0,06	0,07	0,05	0,06	0,02
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	0,04	0,21	0,24	0,17	0,21	0,07
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	10,11	10,81	9,78	10,38	10,14	9,80

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 \$) <sup>(5)</sup>	9 290	11 736	12 881	19 186	19 680	21 455
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	918 790	1 086 043	1 316 977	1 847 961	1 941 405	2 189 417
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,35	2,32	2,32	2,32	2,33	2,39
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,36	2,34	2,33	2,34	2,34	2,40
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,11	10,81	9,78	10,38	10,14	9,80

### Série F

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

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	10,84	9,81	10,41	10,17	9,83	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,14	0,45	0,48	0,42	0,44	0,26
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,11)	(0,12)	(0,13)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,33)	0,07	(0,12)	0,49	(0,20)	(0,15)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,50)	0,98	(0,48)	(0,24)	0,60	(0,25)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	(0,75)	1,39	(0,23)	0,55	0,71	(0,20)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,09	0,23	0,26	0,23	0,24	0,08
des dividendes	0,04	0,10	0,10	0,10	0,09	0,03
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	0,13	0,33	0,36	0,33	0,33	0,11
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	10,12	10,84	9,81	10,41	10,17	9,83

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 \$) <sup>(5)</sup>	6 295	14 000	14 053	16 527	24 280	21 633
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	622 103	1 291 723	1 432 762	1 588 156	2 386 488	2 201 030
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,12	1,10	1,10	1,10	1,10	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,14	1,12	1,12	1,12	1,12	1,14
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,12	10,84	9,81	10,41	10,17	9,83



## Série FH

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

Début des opérations : 22 novembre 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,90	9,73	10,66	10,21	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,15	0,45	0,49	0,42	0,02
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,12)	(0,12)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,46)	0,01	(0,24)	0,64	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,41)	1,15	(0,70)	(0,17)	0,06
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,78)</b>	<b>1,49</b>	<b>(0,57)</b>	<b>0,77</b>	<b>0,08</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,07	0,23	0,26	0,21	—
des dividendes	0,03	0,10	0,10	0,09	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,10</b>	<b>0,33</b>	<b>0,36</b>	<b>0,30</b>	<b>—</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>10,02</b>	<b>10,90</b>	<b>9,73</b>	<b>10,66</b>	<b>10,21</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	106	115	99	105	98
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	10 608	10 503	10 180	9 833	9 564
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,13	1,13	1,13	1,13	1,15
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,14	1,13	1,14	1,14	1,61
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67
Valeur liquidative par part (\$)	10,02	10,90	9,73	10,66	10,21

## Série F5

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

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,94	9,14	9,86	9,83	9,69	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,13	0,42	0,46	0,40	0,40	0,26
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,12)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,18)	0,05	(0,11)	0,45	(0,31)	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,39)	1,04	(0,29)	(0,18)	0,55	(0,14)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,49)</b>	<b>1,40</b>	<b>(0,05)</b>	<b>0,56</b>	<b>0,52</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,08	0,23	0,29	0,22	0,24	0,08
des dividendes	0,03	0,10	0,11	0,09	0,10	0,03
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,14	0,13	0,09	0,19	0,17	0,14
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,25</b>	<b>0,46</b>	<b>0,49</b>	<b>0,50</b>	<b>0,51</b>	<b>0,25</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>9,14</b>	<b>9,94</b>	<b>9,14</b>	<b>9,86</b>	<b>9,83</b>	<b>9,69</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	100	153	373	1 089	1 619	2 537
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	10 944	15 397	40 860	110 495	164 773	261 849
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,98	1,14	1,12	1,11	1,12	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,99	1,16	1,14	1,14	1,15	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	9,14	9,94	9,14	9,86	9,83	9,69

## Série H

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

Début des opérations : 22 novembre 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,87	9,70	10,63	10,18	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,15	0,45	0,48	0,44	0,06
Total des charges	(0,12)	(0,25)	(0,25)	(0,25)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,45)	0,02	(0,23)	0,96	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,43)	1,13	(0,70)	(0,66)	0,08
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,85)</b>	<b>1,35</b>	<b>(0,70)</b>	<b>0,49</b>	<b>0,20</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,14	0,17	0,12	0,02
des dividendes	0,01	0,06	0,06	0,05	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,04</b>	<b>0,20</b>	<b>0,23</b>	<b>0,17</b>	<b>0,02</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>9,99</b>	<b>10,87</b>	<b>9,70</b>	<b>10,63</b>	<b>10,18</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	12	13	11	12	3
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 213	1 209	1 138	1 090	250
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,38	2,38	2,37	2,38	2,70
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,44	2,42	2,43	2,50	6,88
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67
Valeur liquidative par part (\$)	9,99	10,87	9,70	10,62	10,18

## Série O

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

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,79	9,77	10,37	10,12	9,79	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,45	0,48	0,42	0,43	0,23
Total des charges	—	—	—	(0,01)	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,19)	(0,01)	(0,12)	0,56	(0,25)	(0,21)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,45)	1,12	(0,49)	(0,34)	0,57	(0,02)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,49)</b>	<b>1,56</b>	<b>(0,13)</b>	<b>0,63</b>	<b>0,73</b>	<b>—</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,32	0,34	0,30	0,32	0,13
des dividendes	0,05	0,13	0,13	0,12	0,13	0,07
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,17</b>	<b>0,45</b>	<b>0,47</b>	<b>0,42</b>	<b>0,45</b>	<b>0,20</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>10,09</b>	<b>10,79</b>	<b>9,77</b>	<b>10,37</b>	<b>10,12</b>	<b>9,79</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	51 657	64 218	84 288	101 701	97 610	116 897
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	5 120 588	5 950 340	8 629 718	9 811 558	9 645 904	11 941 698
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	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	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,09	10,79	9,77	10,37	10,12	9,79



## Série T5

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

Début des opérations : 2 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,43	8,77	9,58	9,66	9,62	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,13	0,40	0,43	0,39	0,41	0,26
Total des charges	(0,11)	(0,21)	(0,21)	(0,22)	(0,23)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,16)	(0,02)	(0,08)	0,49	(0,30)	(0,13)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,43)	1,08	(0,42)	(0,29)	0,57	(0,25)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,57)</b>	<b>1,25</b>	<b>(0,28)</b>	<b>0,37</b>	<b>0,45</b>	<b>(0,24)</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,14	0,16	0,12	0,15	0,05
des dividendes	0,01	0,06	0,06	0,05	0,06	0,02
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,21	0,24	0,26	0,32	0,27	0,18
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,24</b>	<b>0,44</b>	<b>0,48</b>	<b>0,49</b>	<b>0,48</b>	<b>0,25</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,61</b>	<b>9,43</b>	<b>8,77</b>	<b>9,58</b>	<b>9,66</b>	<b>9,62</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	195	258	568	799	752	1 089
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	22 587	27 378	64 763	83 460	77 797	113 243
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,47	2,28	2,30	2,29	2,28	2,39
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,48	2,29	2,32	2,31	2,29	2,40
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	8,61	9,43	8,77	9,58	9,66	9,62

## Série Privée\*

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

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> décembre 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,10	9,99	10,53	10,25	9,85	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,45	0,47	0,39	0,53	0,05
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,11)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,19)	0,08	(0,18)	0,05	(0,01)	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,45)	0,66	(1,18)	0,31	0,79	(0,16)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,54)</b>	<b>1,10</b>	<b>(0,98)</b>	<b>0,66</b>	<b>1,20</b>	<b>(0,14)</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,09	0,22	0,22	0,23	0,22	0,01
des dividendes	0,04	0,09	0,09	0,09	0,07	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,13</b>	<b>0,31</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>	<b>0,29</b>	<b>0,01</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>10,38</b>	<b>11,10</b>	<b>9,99</b>	<b>10,53</b>	<b>10,25</b>	<b>9,85</b>

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 \$) <sup>(5)</sup>	922	1 181	188	3	9 699	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	88 833	106 365	18 773	313	946 244	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,85	0,84	0,84	0,84	0,92	0,82
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,85	0,84	0,86	0,84	0,92	16,87
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,02	0,02	0,03	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,55	29,64	47,82	64,76	82,67	32,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,38	11,10	9,99	10,52	10,25	9,85

- <sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- <sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable. Pour 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.
- <sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- <sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- <sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- <sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. 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.
- <sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées avant 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- <sup>(8)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7
Johnson & Johnson	2,1
Kinder Morgan Energy Partners LP, 7,30 %, échéant le 15 août 2033	1,3
Verizon Communications Inc.	1,3
Williams Companies Inc., 7,50 %, échéant le 15 janvier 2031	1,3
Chevron Corp.	1,2
Cisco Systems Inc.	1,2
Apple Inc.	1,0
BAT Capital Corp., 4,39 %, échéant le 15 août 2037	1,0
J. P. Morgan Chase & Co.	1,0
Linde PLC	1,0
Medtronic PLC	1,0
Charter Communications Operating LLC, 6,38 %, échéant le 23 octobre 2035	0,9
Comcast Corp., catégorie A	0,9
Eli Lilly & Co.	0,9
Enel SpA, Taux variable, échéant le 24 septembre 2023	0,9
AT&T Inc., 5,25 %, échéant le 1 <sup>er</sup> mars 2037	0,8
GMAC LLC, 8,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> novembre 2031	0,8
Home Depot Inc.	0,8
ING Groep NV, Taux variable, échéant le 16 avril 2025	0,8
J. P. Morgan Chase & Co., Taux variable, échéant le 1 <sup>er</sup> octobre 2024	0,8
Morgan Stanley	0,8
Procter & Gamble Co.	0,8
UBS Group AG, Taux variable, échéant le 7 août 2025	0,8
Videotron Ltée., 5,38 %, échéant le 15 juin 2024	0,8
	26,9

Total de la valeur liquidative ..... 68 575 943 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	38,8
Actions américaines	32,8
Obligations étrangères	14,3
Actions internationales	7,5
Obligations corporatives	3,4
Actions privilégiées	0,5
Produits dérivés	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,4

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	38,8
Obligations étrangères	14,3
Santé	6,9
Technologies de l'information	6,4
Finance	5,1
Industrie	4,6
Obligations corporatives	3,4
Services aux collectivités	3,4
Biens de consommation de base	3,0
Services de communication	2,9
Matériaux	2,5
Consommation discrétionnaire	2,1
Énergie	2,0
Immobilier	1,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7

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](http://www.bninvestissements.ca).