

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds d'actions mondiales

## Fonds de dividendes américains 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 dividendes américains BNI ont produit un rendement de -5,17 % comparativement à 1,80 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice S&P 500 (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 5,00 % au cours de la période, de 24,31 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 23,09 millions de dollars au 30 juin 2020.

Le premier semestre de la nouvelle décennie a été une des périodes les plus volatiles de l'histoire des marchés financiers. Après un plongeon impressionnant des bourses provoqué par une pandémie qui évoluait rapidement et le confinement imposé par les gouvernements au premier trimestre de l'année, le deuxième trimestre a été marqué par un rebond spectaculaire. Le facteur clé de ce rétablissement accéléré des prix des actifs est évidemment la réponse massive et coordonnée des pouvoirs publics : déficits budgétaires dignes des temps de guerre, détente monétaire la plus rapide de l'histoire et mesures de confinement strictes qui se sont révélées efficaces pour ralentir la propagation virus dans la plupart des régions du monde. Cela n'empêchera probablement pas la pire contraction de la croissance mondiale depuis des décennies, mais cela a jeté les bases d'une reprise de l'activité économique comme en attestent les statistiques économiques les plus récentes.

Une situation similaire émerge aux États-Unis, dont le marché boursier a été le plus performant pendant la période. Ce résultat relativement bon reflète la performance supérieure des secteurs de la technologie, de la santé et des services de télécommunications, qui étaient respectivement les premier, deuxième et troisième plus grands secteurs de l'indice boursier phare des États-Unis.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un retard sur son indice de référence au cours du premier semestre de 2020. La sélection des titres du fonds dans les secteurs des services financiers et de la consommation discrétionnaire a beaucoup freiné le rendement au cours de cette période. La surpondération du secteur des services financiers dans le fonds par rapport à l'indice de référence a aussi nuí au rendement au premier semestre de 2020.

Les titres les moins performants du fonds pendant la période étaient M&T Bank, U.S. Bancorp et JP Morgan Chase, tandis que Microsoft, Oracle et Abbott Laboratories ont quelque peu contrebalancé leur effet négatif.

### Événements récents

Au cours du premier semestre de l'année 2020, le gestionnaire de portefeuille a liquidé ses positions dans Wells Fargo, Schlumberger et Dollar Tree. Il a aussi pris de nouvelles positions dans American Financial Group, Berkshire Hathaway et DBS Group.

Comparativement à son indice de référence, le fonds reste sous-pondéré dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des produits industriels et de la technologie de l'information. Il est aussi surpondéré dans les secteurs des services de communication, de la consommation de base, des services financiers et de la santé.

Le gestionnaire de portefeuille croit que les marchés financiers s'attendent clairement à une reprise économique en forme de V. En fait, certaines parties de l'économie peuvent effectivement se rétablir plus vite que d'autres, et on a pu en voir des indices dans l'augmentation des emplois qui dépassait les attentes ces deux derniers mois. Mais il y a d'autres secteurs, comme les voyages et les loisirs, dont le gestionnaire de portefeuille pense qu'ils mettront beaucoup plus de temps à revenir à la normale, s'ils y parviennent.

Compte tenu de tous ces éléments, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la taille et l'impact de la deuxième vague d'infections attendue au cours des mois d'automne soient déterminants, de même que les mesures qui seront prises par les pouvoirs publics et les banques centrales pour y réagir. Étant donné cette incertitude, avoir une profonde compréhension des sociétés dans lesquelles le fonds investit est plus important que jamais. Si la capacité de résister à la tempête soulevée par la pandémie retient le plus l'attention à court terme, le gestionnaire de portefeuille maintient une approche de longue durée en investissant dans des sociétés solides qui peuvent à la fois résister à l'incertitude économique actuelle et exceller par rapport à leurs concurrents dans le monde d'après la COVID-19.

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>	3 263,97
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

### Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 209,16 titres du fonds pour une valeur de 3 064,17 \$, ce qui représentait près de 0,0122 % 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.

### 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	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	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.

(\*) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

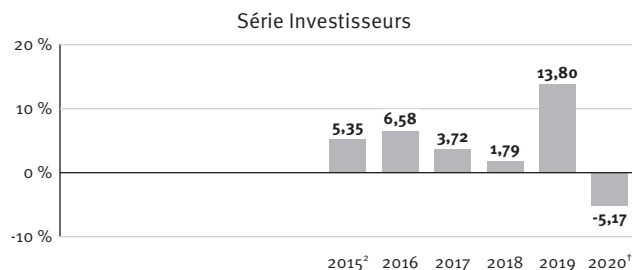
(\*\*) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## Rendements passés

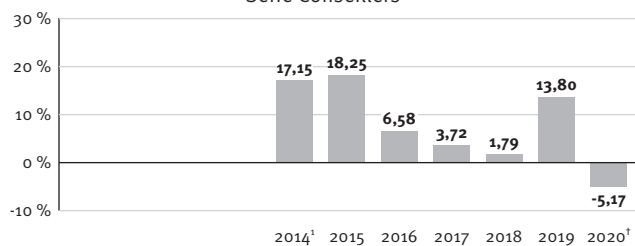
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

## Rendements annuels

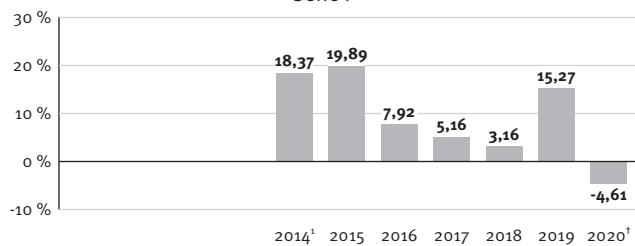
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



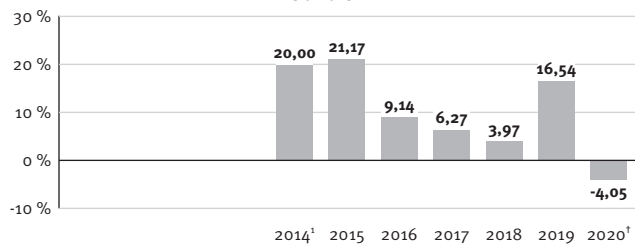
Série Conseillers



Série F



Série O



<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 8 janvier 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

<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 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> Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que cette série est également offerte selon l'option de souscription en USD. La Série Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015.

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 8 janvier 2014				
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>	14,01	12,79	13,08	13,12	12,84	11,27
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,28	0,27	0,27	0,27	0,25
Total des charges	(0,16)	(0,34)	(0,33)	(0,32)	(0,30)	(0,30)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	0,87	0,82	0,83	0,22	0,64
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,90)	0,94	(0,46)	(0,30)	0,56	1,36
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>(0,75)</b>	<b>1,75</b>	<b>0,30</b>	<b>0,48</b>	<b>0,75</b>	<b>1,95</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	0,04
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,28	0,51	0,52	0,52	0,51	0,41
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	<b>0,28</b>	<b>0,51</b>	<b>0,52</b>	<b>0,52</b>	<b>0,51</b>	<b>0,45</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>13,00</b>	<b>14,01</b>	<b>12,79</b>	<b>13,08</b>	<b>13,12</b>	<b>12,84</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>	12 423	13 135	12 615	15 744	15 889	16 333
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	955 101	936 993	986 132	1 204 294	1 211 435	1 271 877
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,39	2,45	2,44	2,44	2,45	2,45
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,41	2,47	2,46	2,46	2,47	2,46
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	11,28	22,08	14,00	23,12	8,60	23,00
Valeur liquidative par part (\$)	13,01	14,02	12,79	13,07	13,12	12,84

## Série F\*

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

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

Début des opérations : 8 janvier 2014

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>	15,16	13,65	13,77	13,62	13,15	11,39
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,16	0,30	0,29	0,30	0,28	0,26
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,16)	(0,15)	(0,14)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	0,94	0,87	0,86	0,24	0,67
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,90)	1,03	(0,48)	(0,29)	0,71	1,32
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>(0,65)</b>	<b>2,11</b>	<b>0,52</b>	<b>0,72</b>	<b>1,09</b>	<b>2,11</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,06	—
des dividendes	0,01	—	0,01	0,10	0,01	0,07
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,30	0,54	0,54	0,44	0,46	0,38
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>0,31</b>	<b>0,54</b>	<b>0,55</b>	<b>0,54</b>	<b>0,53</b>	<b>0,45</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>14,15</b>	<b>15,16</b>	<b>13,65</b>	<b>13,77</b>	<b>13,62</b>	<b>13,15</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>	10 664	11 167	11 384	14 753	13 448	11 732
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	753 473	736 598	834 192	1 072 202	987 296	891 762
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,15	1,12	1,13	1,13	1,12	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,19	1,16	1,17	1,17	1,16	1,12
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	11,28	22,08	14,00	23,12	8,60	23,00
Valeur liquidative par part (\$)	14,15	15,16	13,65	13,76	13,62	13,16

## Série O

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

Début des opérations : 8 janvier 2014

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>	15,60	13,89	13,89	14,05	13,42	11,55
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,17	0,30	0,29	0,09	0,28	0,27
Total des charges	—	(0,01)	(0,05)	(0,01)	—	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,18	0,95	0,89	0,99	0,24	0,54
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,97)	1,01	(0,59)	0,90	0,63	1,56
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>(0,62)</b>	<b>2,25</b>	<b>0,54</b>	<b>1,97</b>	<b>1,15</b>	<b>2,36</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,13	—
des dividendes	0,02	0,01	0,02	0,13	0,02	0,22
des gains en capital	—	—	—	0,46	—	—
remboursement de capital	0,29	0,55	0,54	0,43	0,38	0,31
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>0,31</b>	<b>0,56</b>	<b>0,56</b>	<b>1,02</b>	<b>0,53</b>	<b>0,53</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>14,65</b>	<b>15,60</b>	<b>13,89</b>	<b>13,89</b>	<b>14,05</b>	<b>13,42</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>	3	3	3	3	4 065	4 140
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	209	205	197	190	289 403	308 543
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,01	0,01	0,29	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,61	0,48	0,93	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,03	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	11,28	22,08	14,00	23,12	8,60	23,00
Valeur liquidative par part (\$)	14,65	15,60	13,89	13,89	14,05	13,42

- <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 toutes les séries créées avant 2016, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- <sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- <sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- <sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- <sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- <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.
- <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
Microsoft Corp.....	9,1
Oracle Corp.....	5,9
Verizon Communications Inc.....	5,4
Abbott Laboratories.....	5,2
Comcast Corp., catégorie A.....	4,8
PepsiCo Inc.....	4,7
Johnson & Johnson.....	4,6
MasterCard Inc., catégorie A.....	4,5
Becton Dickinson and Co.....	4,3
Mondelez International Inc.....	4,2
UnitedHealth Group Inc.....	4,2
Bank OZK.....	4,1
Ancor PLC.....	3,6
Colgate-Palmolive Co.....	3,3
Alphabet Inc., catégorie A.....	3,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,0
TJX Companies Inc.....	2,9
AXA, CAAÉ.....	2,7
3M Co.....	2,3
Cognizant Technology Solutions Corp., catégorie A.....	2,3
J. P. Morgan Chase & Co.....	2,3
M&T Bank Corp.....	2,0
US Bancorp.....	1,9
IQVIA Holdings Inc.....	1,8
American Financial Group Inc.....	1,7
	93,9

Total de la valeur liquidative..... 23 089 723 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis.....	89,7
Royaume-Uni.....	3,6
France.....	2,7
Singapour.....	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,0

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information.....	21,7
Santé.....	20,2
Finance.....	16,2
Services de communication.....	13,3
Biens de consommation de base.....	12,5
Consommation discrétionnaire.....	4,2
Industrie.....	3,8
Matériaux.....	3,6
Énergie.....	1,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,0

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).