

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds de court terme et de revenu

Fonds de revenu à taux variable BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

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

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu à taux variable BNI ont produit un rendement de -4,32 % comparativement à 0,81 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice Bons du Trésor 91 jours FTSE Canada (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement des autres séries, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

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 17,01 % au cours de la période, de 159,16 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 132,09 millions de dollars au 30 juin 2020.

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

Parmi les catégories d'actifs détenues dans le fonds, les obligations de sociétés ont largement dépassé les actions privilégiées, qui ont affiché un rendement décevant pour le semestre.

L'année 2020 a commencé sur une note positive et plusieurs catégories d'actif ont atteint des sommets record à la mi-février. Mais, les craintes d'une pandémie se sont rapidement transformées en réalité, entraînant les places boursières de la planète dans une spirale descendante pendant le premier trimestre. La propagation du virus et l'impact sur l'activité économique des mesures prises pour le contenir (dont la distanciation sociale) sont très sérieux et une récession mondiale est en vue pour 2020. Pour le Canada, plus précisément, la forte chute des prix du pétrole a renforcé l'impact sur notre économie.

Dans ces circonstances, la majorité des marchés de titres à revenu fixe sont parvenus à générer des gains sur la période, un constat qui découle de l'importante intervention monétaire orchestrée par les principales banques centrales, particulièrement la Réserve Fédérale américaine. Après une brève période de turbulence comme on en voit uniquement en temps de crise, les autorités monétaires ont rapidement baissé les taux cibles prêts de zéro, relancé leurs programmes d'assouplissement quantitatif et mis en place plusieurs programmes pour soutenir les marchés du crédit.

Dans ce contexte, les taux des obligations gouvernementales du Canada ont terminé la période à la baisse après avoir oscillé fortement alors que les investisseurs cherchaient à évaluer les conséquences économiques de la pandémie, les implications pour l'offre d'obligations de la réponse budgétaire massive et les mesures fortes des banques centrales visant à restaurer la liquidité et à éviter une crise du crédit.

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

Par conséquent, l'indice obligataire FTSE Canada Univers a terminé le semestre avec un rendement de 7,53 %, tous les secteurs ayant enregistré des gains. Les obligations provinciales, quant à elles, ont surpassé les obligations de sociétés, municipales et fédérales, puisqu'elles ont rapporté 9,06 % comparativement à 5,41 %, 8,15 % et 7,52 % pour les autres classes d'actifs respectives. Les titres dotés d'une échéance plus longues ont également devancé ceux échant à court et moyen terme.

Parmi les obligations de sociétés, les émetteurs notés A ont généré des rendements supérieurs à ceux notés AAA/AA et BBB. Sur un plan sectoriel, l'infrastructure et les communications ont devancé les autres secteurs, affichant respectivement 7,9 % et 7,5 % alors que l'immobilier et les actifs titrisés ont été à la traîne avec des gains de 3,2 % et 3,8 %.

Le marché des actions privilégiées canadiennes pour sa part, a été nettement affecté par l'environnement de baisse des taux d'intérêt et l'augmentation des écarts de crédit pendant la période. Le manque de liquidité au plus fort de la panique des marchés a aussi exacerbé la baisse. Bien que les actions privilégiées aient fortement rebondi de leurs creux de mars, l'indice S&P/TSX des actions privilégiées accuse une baisse de 11,2 % sur l'ensemble du semestre.

Alors qu'aucune des différentes structures n'a été épargnée, les actions à taux flottant ont perdu près du quart de leur valeur, nettement plus que celles à taux fixe réinitialisé et que les perpétuelles à taux fixe. Les actions à taux flottant du secteur de l'énergie ont souffert le plus, perdant plus d'un tiers de leur valeur, alors que celles du secteur des télécommunications à taux flottant et celles de l'immobilier à taux fixe réinitialisé n'ont guère mieux tiré leur épingle du jeu. La seule combinaison de structures et de secteurs qui a produit des rendements positifs au premier semestre, a été celle des perpétuelles à taux fixe du secteur des services aux collectivités et de la consommation de base, qui ont gagné environ 1,6 % et 1 %, respectivement.

Dans ces circonstances, le fonds a été devancé par son indice de référence pendant la période. L'exposition aux actions privilégiées n'a pas aidé, puisque les émissions à taux fixe réinitialisé de tous les secteurs ont terminé le trimestre avec un résultat négatif. Les activités de couverture des taux d'intérêt (principalement par l'utilisation de swaps de taux d'intérêt) ont aussi retranché de la valeur. Comme les taux obligataires ont été en baisse pendant la période, ces activités – visant à stabiliser le fonds en le mettant à l'abri des effets de la variation à la hausse des taux d'intérêt – le fonds aurait été plus performant sans elles, étant donné que les taux ont baissé.

Heureusement, l'exposition aux obligations de sociétés a atténué cet impact en partie dans le contexte de chute des taux des obligations gouvernementales de référence. Alors que l'accroissement des écarts de crédit a atténué l'impact positif de la durée au 1^{er} trimestre, le resserrement des écarts à partir de la fin de mars a contribué positivement au 2^e trimestre.

Événements récents

La COVID-19 restera un sujet crucial et omniprésent pour les marchés financiers au cours des prochains mois. Les gouvernements ont réagi et continueront d'intervenir avec des mesures énergiques qui sont nécessaires pour raviver l'économie en attendant la remise en marche complète de celle-ci. Le gestionnaire de portefeuille ne doute pas que ces décisions finiront par porter leurs fruits, mais la durée et la gravité de l'impact sur la croissance économique restent incertaines, particulièrement dans certains secteurs. La croissance au deuxième trimestre sera extrêmement faible, mais il s'attend à ce que l'activité reprenne au troisième trimestre de 2020, quoiqu'à un rythme timide.

Il pense que les taux d'intérêt canadiens resteront bas pendant une période prolongée, mais la volatilité dans les marchés devrait engendrer des occasions intéressantes d'investissement. Les titres de crédit devraient continuer de se démarquer, notamment, si les taux des obligations gouvernementales demeurent bas. Comme il ne s'attend pas à une reprise en ligne droite et que les titres de crédit ont bien performé récemment, il prévoit prendre des profits dans les secteurs qui se sont le plus renchérissés, tout en cherchant à accroître l'exposition à d'autres, si les écarts de taux venaient à augmenter.

En ce qui concerne le marché des actions privilégiées, celui-ci s'est beaucoup mieux comporté au 2^e trimestre, en demeurant néanmoins à la traîne des autres catégories d'actifs, bien qu'il soit très attractif par rapport au marché des actions ordinaires et des titres à revenu fixe. Le marché devrait rester volatil au cours de prochains mois et trimestres et suivre la volatilité des marchés obligataires et boursiers déterminée par l'actualité de la COVID-19 et le succès du redémarrage de l'économie. Des taux d'intérêt bas pour une période prolongée et des caractéristiques techniques négatives (les investisseurs du secteur détail devraient continuer d'être des vendeurs nets) pourraient cependant limiter le potentiel de hausse à court terme. Le gestionnaire de portefeuille pense que l'essentiel du rendement supérieur du marché des actions privilégiées pour le reste de 2020 devrait provenir de la compression des écarts de crédit et il croit qu'il existe un important potentiel de hausse pour la catégorie d'actifs sur un horizon de douze mois. Le marché des nouvelles émissions devrait demeurer calme puisque les valorisations demeurent dispendieuses pour les émetteurs. Les flux de capitaux vers les FNB devraient également engendrer de la volatilité dans les marchés. Dans ce contexte, la plupart des actions privilégiées sont intéressantes, mais le gestionnaire de portefeuille croit que celles à taux fixe-réinitialisé avec une prime moyenne à la réinitialisation (entre 300 et 400 pb) offrent le meilleur rapport risque-rendement.

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

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

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
Total des frais de courtage	4 055,28
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 436,92 titres du fonds pour une valeur de 3 957,34 \$, ce qui représentait près de 0,0030 % 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.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Investisseurs et Série R	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Série Conseillers et Série T*			
Frais initiaux	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,20 %	20,83 %	79,17 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,20 %	20,83 %	79,17 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,20 %	54,17 %	45,83 %
Série F et Série FT	0,55 %	—	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 et T 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.

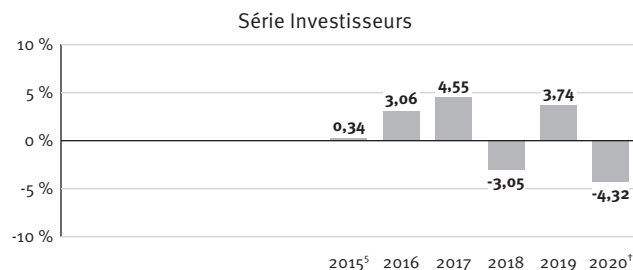
(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

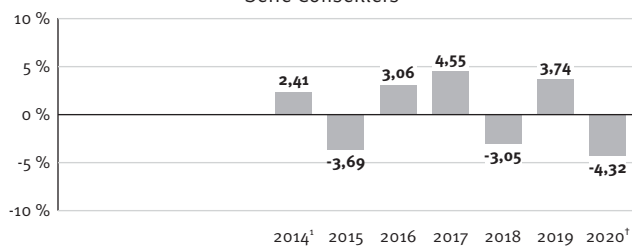
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

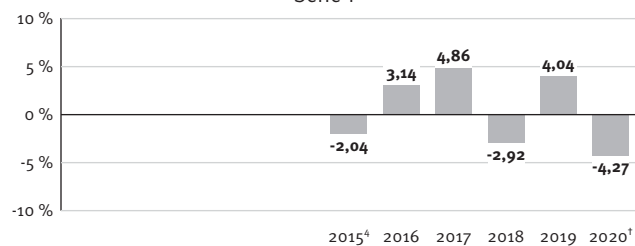
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



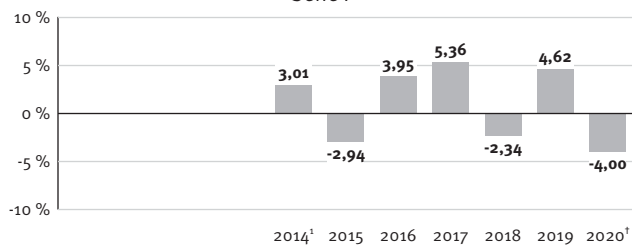
Série Conseillers



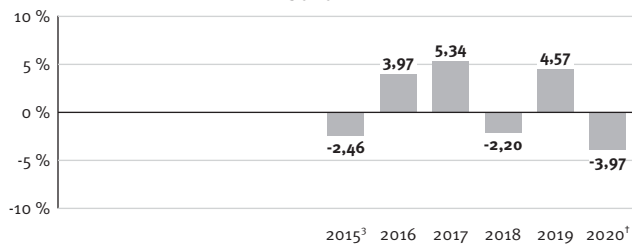
Série T



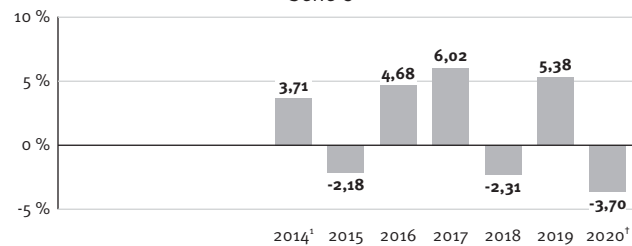
Série F



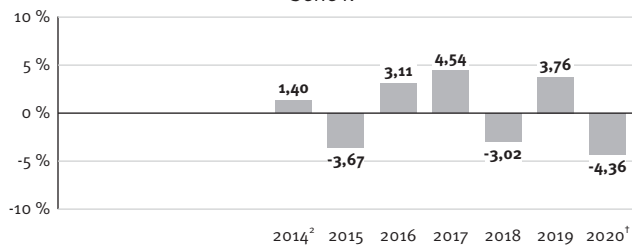
Série FT



Série O



Série R



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

⁽²⁾ Rendements pour la période du 24 janvier 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽⁴⁾ Rendements pour la période du 14 janvier 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽⁵⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020.

Faits saillants financiers

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

Séries Investisseurs* / Conseillers

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

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,56	9,47	10,02	9,78	9,65	10,15
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,08	0,39	0,36	0,31	0,27	0,29
Total des charges	(0,07)	(0,14)	(0,15)	(0,15)	(0,14)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	0,09	(0,12)	0,11	(0,06)	(0,13)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,36)	0,02	(0,31)	0,18	0,22	(0,36)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(0,42)	0,36	(0,22)	0,45	0,29	(0,38)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,15	0,15	0,06	0,04	0,02
des dividendes	0,02	0,11	0,10	0,09	0,10	0,10
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,06	—	—	0,05	0,03	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,10	0,26	0,25	0,20	0,17	0,12
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,05	9,56	9,47	10,02	9,78	9,65

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	119 806	147 292	201 168	374 394	469 717	488 624
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	13 234 870	15 400 375	21 240 663	37 349 232	48 006 677	50 604 938
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,49	1,49	1,49	1,49	1,49	1,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,51	1,50	1,51	1,51	1,50	1,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,57	17,03	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	9,05	9,56	9,47	10,02	9,78	9,66

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,71	9,61	10,13	9,83	9,67	10,17
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,08	0,39	0,36	0,31	0,27	0,29
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	0,11	(0,12)	0,10	(0,07)	(0,14)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,43)	(0,01)	(0,40)	0,20	0,20	(0,43)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(0,45)	0,42	(0,23)	0,54	0,33	(0,39)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,04	0,23	0,21	0,13	0,11	0,08
des dividendes	0,02	0,11	0,08	0,09	0,10	0,12
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,06	0,34	0,29	0,22	0,21	0,20
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,26	9,71	9,61	10,13	9,83	9,67

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	11 077	10 259	20 160	17 591	15 976	19 910
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 195 980	1 056 530	2 097 385	1 736 452	1 625 177	2 058 741
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,73	0,71	0,71	0,71	0,73	0,73
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,76	0,74	0,75	0,78	0,79	0,74
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,57	17,03	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	9,26	9,71	9,61	10,13	9,83	9,67

Série FT

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,41	9,60	10,06	9,79	9,66	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,08	0,40	0,37	0,32	0,28	0,17
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	0,07	(0,13)	0,11	(0,07)	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,34)	0,03	(1,17)	0,17	0,24	(0,32)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,36)	0,44	(1,00)	0,53	0,38	(0,25)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,33	0,16	0,14	0,11	0,04
des dividendes	0,02	0,30	0,06	0,09	0,10	0,05
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,05	—	0,02	0,02	0,03	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,10	0,63	0,24	0,25	0,24	0,09
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,94	9,41	9,60	10,06	9,79	9,66

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	117	116	109	106	104	101
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,67	0,68	0,75	0,69	0,69	0,74
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,57	1,34	0,81	1,78	2,13	2,91
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,57	17,03	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	8,94	9,41	9,61	10,06	9,79	9,66

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

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
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,65	9,53	10,06	9,78	9,65	10,14
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,08	0,40	0,36	0,23	0,28	0,29
Total des charges	—	—	(0,07)	—	—	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	0,08	(0,12)	(0,03)	(0,07)	(0,13)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,36)	0,02	(0,40)	0,38	0,24	(0,35)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,35)	0,50	(0,23)	0,58	0,45	(0,23)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,04	0,29	0,21	0,20	0,18	0,14
des dividendes	0,01	0,10	0,09	0,08	0,10	0,12
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,05	—	—	0,03	0,03	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,10	0,39	0,30	0,31	0,31	0,26
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,19	9,65	9,53	10,06	9,78	9,65

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2	2	2	2	41 372	40 008
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	205	203	195	189	4 227 903	4 143 524
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	—	—	0,68	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,50	0,37	1,15	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,57	17,03	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	9,19	9,65	9,53	10,06	9,79	9,66

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 24 janvier 2014

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,24	9,15	9,69	9,45	9,37	9,93
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,07	0,38	0,35	0,30	0,26	0,29
Total des charges	(0,07)	(0,14)	(0,14)	(0,14)	(0,14)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	0,08	(0,12)	0,10	(0,06)	(0,13)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,37)	0,03	(0,31)	0,18	0,19	(0,36)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,44)	0,35	(0,22)	0,44	0,25	(0,38)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,14	0,15	0,06	0,03	0,01
des dividendes	0,02	0,11	0,09	0,09	0,10	0,10
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,06	—	—	0,05	0,07	0,09
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,10	0,25	0,24	0,20	0,20	0,20
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,74	9,24	9,15	9,69	9,45	9,37

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 204	1 603	2 194	4 193	5 594	6 471
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	137 676	173 466	239 783	432 964	591 678	690 642
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,49	1,49	1,49	1,49	1,49	1,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,49	1,49	1,49	1,49	1,49	1,49
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,57	17,03	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	8,74	9,24	9,15	9,68	9,45	9,37

Série T

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 janvier 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,44	9,33	9,85	9,59	9,50	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,08	0,51	0,35	0,31	0,27	0,28
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,13)	(0,12)	(0,14)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	0,05	(0,12)	0,10	(0,07)	(0,14)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,36)	0,25	(0,39)	0,15	0,25	(0,32)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,41)	0,69	(0,29)	0,44	0,31	(0,21)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,16	0,16	0,08	0,05	0,12
des dividendes	0,02	0,10	0,08	0,08	0,10	0,11
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,05	—	—	0,04	0,07	0,05
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,10	0,26	0,24	0,20	0,22	0,28
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,94	9,44	9,33	9,85	9,59	9,50

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	115	113	110	108	105	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,35	1,32	1,28	1,26	1,42	0,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,27	1,83	2,12	2,36	2,85	1,38
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	7,57	17,03	6,18	28,08	30,25	24,19
Valeur liquidative par part (\$)	8,94	9,44	9,33	9,85	9,59	9,51

- ⁽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 F, FT, O, R et T, 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. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé pour la Série FT afin de refléter une annualisation adéquate, où le ratio est passé de 1,56 à 2,91 et, pour la Série T, une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Morgan Stanley, 3,00 %, échéant le 7 février 2024.....	3,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,0
Husky Energy Inc., 3,95 %, échéant le 15 avril 2022.....	2,7
Citigroup Inc., 4,09 %, échéant le 9 juin 2025.....	2,5
Wells Fargo & Co., 3,87 %, échéant le 21 mai 2025.....	2,4
Alimentation Couche-Tard Inc., 3,60 %, échéant le 2 juin 2025.....	2,2
Empire Vie Assurance, 3,38 %, échéant le 16 décembre 2026.....	2,1
Granite Reit Holdings LP, 3,87 %, échéant le 30 novembre 2023.....	2,1
Smart Real Estate Investment Trust, 2,99 %, échéant le 28 août 2024.....	2,1
Fonds de placement immobilier H&R, 3,37 %, échéant le 30 janvier 2024.....	2,0
Enbridge Inc., 3,19 %, échéant le 5 décembre 2022.....	1,9
Inter Pipeline Ltd., 2,61 %, échéant le 13 septembre 2023.....	1,9
Compagnies Loblaw Ltée, 4,86 %, échéant le 12 septembre 2023.....	1,8
Crédit Ford Canada Ltée., 3,28 %, échéant le 2 juillet 2021.....	1,8
Financière Sun Life Inc., Taux variable, échéant le 19 septembre 2023.....	1,8
Calloway Real Estate Investment Trust, 3,73 %, échéant le 22 juillet 2022.....	1,7
Teranet Holdings LP, 3,65 %, échéant le 18 novembre 2022.....	1,7
AltaGas Ltd., 3,84 %, échéant le 15 janvier 2025.....	1,6
Banque Laurentienne du Canada, Taux variable, échéant le 22 juin 2022.....	1,6
Enbridge Inc., 3,94 %, échéant le 13 janvier 2023.....	1,6
Fiducie de Capital TD IV, Taux variable, échéant le 30 juin 2021.....	1,6
AT&T Inc., 2,85 %, échéant le 25 mai 2024.....	1,5
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 15 décembre 2027.....	1,5
TransAlta Corp., 5,00 %, échéant le 25 novembre 2020.....	1,5
Emera Inc., 2,90 %, échéant le 16 juin 2023.....	1,4
	49,1

Total de la valeur liquidative..... 132 091 492 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes.....	68,1
Actions privilégiées.....	17,8
Obligations américaines.....	12,2
Titres adossés à des créances hypothécaires.....	1,0
Obligations municipales.....	0,2
Produits dérivés.....	(2,3)
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.