

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Fonds d'actions mondiales

Fonds d'actions américaines BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

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

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2019, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions américaines BNI ont produit un rendement de 15,83 % comparativement à 13,71 % 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*.

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 augmenté de 121,26 % au cours de la période, de 141,45 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 312,97 millions de dollars au 30 juin 2019.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds et des fluctuations des marchés.

L'indice S&P 500 a enregistré sa première baisse mensuelle en mai quand les tensions politiques entre les États-Unis et la Chine sont réapparues et ont bondi à de nouveaux niveaux, mais il a atteint de nouveaux records en juin, terminant le premier semestre en hausse de 18,5 %. Les secteurs de la technologie de l'information et de la consommation discrétionnaire se sont tous deux distingués depuis le début de l'année, alors que ceux de l'énergie et de la santé ont accusé un retard sur le reste de l'indice.

Les prix du pétrole ont régulièrement augmenté au premier trimestre jusqu'à une montée en flèche des stocks de brut américains qui a multiplié les craintes d'une surabondance de l'offre mondiale. Mais ces prix ont rebondi à la fin du semestre en raison d'un conflit larvé au Moyen-Orient, marqué par le torpillage de deux navires pétroliers dans le détroit d'Ormuz, un corridor stratégique pour le transport de pétrole. Le prix du brut WTI a terminé le premier semestre en hausse de 28,9 %, en USD.

Au deuxième trimestre, le président Donald Trump a spectaculairement augmenté la pression sur la Chine pour obtenir un accord commercial en annonçant une hausse des droits de douane américains à 25 % sur 200 milliards \$ de marchandises chinoises. Mais les différends commerciaux se sont calmés en juin, quand les États-Unis se sont montrés disposés à suspendre la prochaine vague de droits de douane avec la reprise des négociations, au sommet du G20.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence. Sa supériorité relative du rendement était principalement attribuable à la sélection des titres dans le secteur des services financiers, qui était aussi solide dans les secteurs de la santé et, dans une moindre mesure, de la technologie de l'information. Elle a été quelque peu compensée par une sélection plus faible dans les secteurs des produits industriels et des services de communication.

À l'échelle individuelle des titres, Moody's, MSCI Inc. et MasterCard ont toutes aidé à générer des gains positifs pour le fonds pendant le semestre.

Moody's et MSCI Inc. ont affiché des résultats globaux solides. L'action de Moody's s'est démarquée parce que les prévisions internes semblaient saines et supérieures aux attentes. Elle a bondi de 34 % au cours des six premiers mois de l'année. MSCI Inc. a enregistré de nouvelles ventes nettes vigoureuses, avec de bons gains dans son segment d'analytique.

Quant à MasterCard, la société a fait état d'une croissance globale solide, à la faveur de l'expansion du paiement numérique qui continue, dépassant sa principale concurrente, Visa, sur les marchés internationaux et la rattrapant sur le marché États-Unis. Elle a gagné 35 % au cours des six premiers mois de l'année.

Événements récents

L'approche à long terme d'investissement dans des titres de grande qualité n'a pas changé. Le gestionnaire de portefeuille n'a pris aucune nouvelle position ni n'a liquidé entièrement aucun titre pendant la période. Il a un peu élagué ses positions dans MasterCard et MSCI Inc. et affecté le produit de leur vente à UnitedHealth, US Bancorp et TJX.

À l'aube du troisième trimestre de 2019, le gestionnaire de portefeuille maintient la sous-pondération des secteurs de la technologie de l'information, de l'énergie et des services de communication, car il continue de trouver des placements individuels plus intéressants dans d'autres secteurs, en particulier dans ceux de la santé, des matériaux et des services financiers.

Le gestionnaire de portefeuille reste persuadé que son processus de recherche ascendant, original et fondamental, qui cible les sociétés de très grande qualité, continuera de produire des rendements stables à long terme, quel que soit l'environnement macroéconomique.

Le risque du fonds/portefeuille a été modifié de « moyen » à « faible à moyen » au cours de l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau de risque actuel associé au fonds.

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Courtage direct Banque Nationale (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque), CABN Placements (une division de BNI), Financière Banque Nationale inc. et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

Frais de courtage

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

	Exercice terminé le 30 juin 2019
Total des frais de courtage	33 510,46
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 100,00 titres du fonds pour une valeur de 2 437,00 \$, ce qui représentait près de 0,0008 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 30 juin 2019, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,00 titres du fonds pour une valeur de 24,37 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

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

Frais de gestion

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

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Investisseurs	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux***	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,75 %	57,14 %	42,89 %
Série F, Série F-\$US et Série F5	0,65 %	—	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 T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

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

^(***) Également offerte selon l'option de souscription en USD.

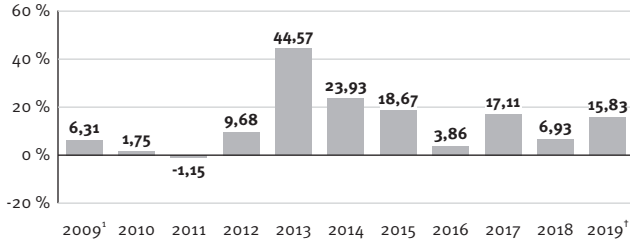
Rendements passés

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.

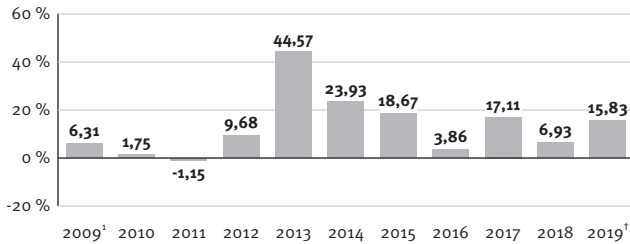
Rendements annuels

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.

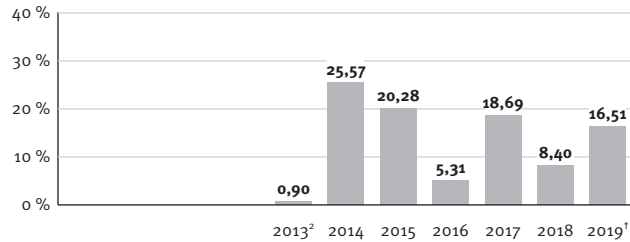
Série Investisseurs



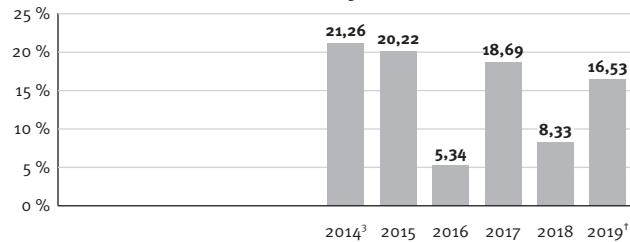
Série Conseillers



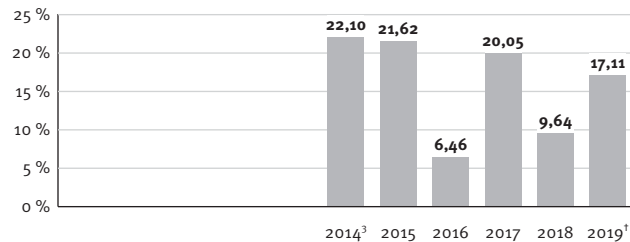
Série F



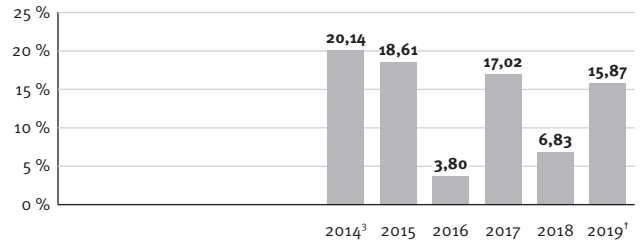
Série F5



Série O



Série T5



⁽¹⁾ En date du 12 juin 2009, le Fonds américain Sélect Altamira a été fusionné avec le Fonds américain de grandes sociétés Altamira, renommé Fonds d'actions américaines Banque Nationale. Rendements pour la période du 12 juin 2009 au 31 décembre 2009.

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

⁽³⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

Faits saillants financiers

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

Séries Investisseurs / Conseillers*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009. Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que la Série Conseillers est également offerte selon l'option de souscription en USD.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 18 mai 1993

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015	2014
	30 juin	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	31,33	29,31	25,03	24,08	20,30	16,38
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,44	0,48	0,35	0,31	0,23
Total des charges	(0,38)	(0,78)	(0,68)	(0,60)	(0,56)	(0,43)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	0,43	1,88	1,29	0,34	0,65
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,94	1,93	2,58	(0,18)	3,57	3,46
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	4,89	2,02	4,26	0,86	3,66	3,91
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	—	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	36,28	31,33	29,31	25,03	24,08	20,30

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015	2014
	30 juin	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	109 500	90 150	85 157	83 484	90 198	65 641
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 016 949	2 877 451	2 906 855	3 336 975	3 744 710	3 233 466
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,22	2,48	2,50	2,50	2,49	2,46
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,22	2,48	2,50	2,50	2,49	2,46
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,57	9,70	11,24	11,65	7,07	14,00
Valeur liquidative par part (\$)	36,29	31,33	29,30	25,02	24,09	20,30

Série F*

⁽¹⁾ 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 ⁽¹⁾							Début des opérations : 24 décembre 2013
Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	20,65	19,06	16,05	15,24	12,67	10,09	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus	0,15	0,29	0,31	0,22	0,19	0,15	
Total des charges	(0,12)	(0,22)	(0,19)	(0,17)	(0,16)	(0,12)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,27	1,22	0,84	0,21	0,41	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,87	1,04	1,65	(0,04)	2,29	2,17	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	2,97	1,38	2,99	0,85	2,53	2,61	
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—	
des dividendes	—	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	—	—	—	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—	—	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	24,05	20,65	19,06	16,05	15,24	12,67	

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	194 043	50 079	35 628	29 061	25 656	16 015
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	8 063 479	2 425 278	1 870 431	1 811 193	1 683 728	1 264 054
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,01	1,12	1,13	1,13	1,13	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,03	1,16	1,17	1,17	1,14	1,11
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,57	9,70	11,24	11,65	7,07	14,00
Valeur liquidative par part (\$)	24,06	20,65	19,05	16,05	15,24	12,67

Série F5

Actif net par part ⁽¹⁾							Début des opérations : 21 mai 2014
Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	15,87	15,36	13,56	13,55	11,79	10,00	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus	0,11	0,24	0,25	0,22	0,17	0,09	
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,16)	(0,15)	(0,15)	(0,07)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	0,21	1,02	1,10	0,18	0,23	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,53	0,39	1,30	0,91	2,00	1,84	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	2,61	0,67	2,41	2,08	2,20	2,09	
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—	
des dividendes	—	—	0,06	—	—	—	
des gains en capital	—	—	—	—	—	—	
remboursement de capital	0,40	0,77	0,62	0,68	0,59	0,29	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,40	0,77	0,68	0,68	0,59	0,29	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	18,08	15,87	15,36	13,56	13,55	11,79	

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 087	926	511	389	4	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	60 095	58 318	33 293	28 670	277	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,02	1,13	1,14	1,14	1,11	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,09	1,20	1,21	1,22	2,18	1,13
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,57	9,70	11,24	11,65	7,07	14,00
Valeur liquidative par part (\$)	18,08	15,87	15,36	13,56	13,55	11,80

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	20,81	18,99	15,82	14,85	12,21	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,14	0,29	0,31	0,22	0,19	0,09
Total des charges	(0,01)	—	—	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,09	0,28	1,21	0,81	0,21	0,23
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,95	1,25	1,65	(0,06)	2,24	1,89
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,17	1,82	3,17	0,97	2,64	2,21
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	24,36	20,81	18,99	15,82	14,85	12,21

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	7 927	2	2	2	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	325 353	101	100	100	100	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	—	—	—	—	—
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,52	0,79	1,14	1,17	0,15
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,57	9,70	11,24	11,65	7,07	14,00
Valeur liquidative par part (\$)	24,37	20,81	18,98	15,81	14,85	12,21

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,84	14,58	13,05	13,24	11,70	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,10	0,22	0,22	0,19	0,17	0,09
Total des charges	(0,19)	(0,39)	(0,36)	(0,33)	(0,32)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	0,19	1,33	0,70	0,19	0,23
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,23	0,05	2,35	(0,07)	2,07	1,84
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,19	0,07	3,54	0,49	2,11	1,99
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,01	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,37	0,73	0,64	0,66	0,58	0,29
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,37	0,73	0,65	0,66	0,58	0,29
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	16,80	14,84	14,58	13,05	13,24	11,70

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	414	291	98	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	24 611	19 608	6 733	113	108	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,29	2,54	2,57	2,56	2,56	2,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,29	2,55	2,60	3,77	3,76	2,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	0,01	0,01	0,02	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,57	9,70	11,24	11,65	7,07	14,00
Valeur liquidative par part (\$)	16,81	14,84	14,57	13,05	13,24	11,69

- ⁽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 la Série F5, 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.
- ⁽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 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Moody's Corp.....	6,7
MasterCard Inc., catégorie A.....	5,8
MSCI Inc.....	4,8
Becton Dickinson and Co.....	4,7
Johnson & Johnson.....	4,5
PepsiCo Inc.....	4,4
UnitedHealth Group Inc.....	4,3
Sherwin-Williams Co./The.....	4,2
TJX Companies Inc.....	4,1
Alphabet Inc., catégorie A.....	4,0
AutoZone Inc.....	3,8
Oracle Corp.....	3,4
United Technologies Corp.....	3,4
US Bancorp.....	3,4
CME Group Inc., catégorie A.....	3,3
Mettler-Toledo International Inc.....	3,3
Analog Devices Inc.....	3,2
Graco Inc.....	3,1
Nike Inc., catégorie B.....	2,9
Linde PLC.....	2,8
3M Co.....	2,7
Ecolab Inc.....	2,7
Colgate-Palmolive Co.....	2,5
Middleby Corp.....	2,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7
	<u>91,2</u>

Total de la valeur liquidative..... 312 969 963 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis.....	96,5
Royaume-Uni.....	2,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance.....	18,4
Technologies de l'information.....	18,1
Santé.....	15,6
Consommation discrétionnaire.....	15,0
Industrie.....	11,7
Matériaux.....	9,6
Biens de consommation de base.....	6,9
Services de communication.....	4,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7

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.BNIinvestissements.ca