

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds spécialisé

Fonds de ressources 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 ressources BNI ont produit un rendement de -10,85 % comparativement à -7,49 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice composé S&P/TSX (CAD), a enregistré un rendement de -7,47 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est calculé 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 14,81 % au cours de la période, de 59,76 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 50,91 millions de dollars au 30 juin 2020.

Cette baisse découlait principalement des fluctuations du marché.

Le premier semestre de 2020 a présenté un double visage dans le secteur des ressources naturelles. D'un côté, les prix de l'or et les actions du secteur des métaux précieux ont profité de l'incertitude macro-économique associée à la pandémie de COVID-19. De l'autre, le pétrole et les actions énergétiques ont été affectés par la diminution de la demande due à la pandémie et un choc d'offre au début de l'année quand l'Arabie saoudite et la Russie se sont livrées une guerre des prix. Cela a fait dégringoler les prix du pétrole à des niveaux inégaux depuis des décennies à la mi-avril. La chute des prix a forcé les producteurs à protéger leur bilan en réduisant les dépenses d'immobilisations, en diminuant ou suspendant les dividendes, en arrêtant la production et en renégociant des marges de crédit avec leurs créanciers. Les prix du pétrole ont remonté depuis avril à la faveur de réductions énergétiques de la production par l'OPEP, de la diminution de la production de pétrole par les exploitants et de l'augmentation de la demande quand un certain nombre de pays ont commencé à remettre leurs économies en marche. Ces facteurs ont entraîné une importante remontée des prix à la fois du pétrole brut et des produits raffinés.

Par ailleurs, la pandémie de COVID-19 a forcé la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et les autres banques centrales du monde à injecter d'importantes quantités de liquidités dans le système. Les taux d'intérêt réels sont passés de bas à pratiquement nuls, voire négatifs dans certaines régions du monde, ce qui a augmenté la demande d'actifs matériels et d'actifs refuges comme l'or. Ce genre d'environnement est généralement propice pour les cours du métal jaune. Les six premiers mois de l'année ont été une période formidable pour les métaux précieux et les actions qui y sont reliées. Les prix de l'or ont commencé l'année autour de 1 500 \$ US l'once et ont clôturé juste en dessous de 1 800 \$ US l'once à la fin de juin. C'est un niveau auquel la plupart des sociétés, même les producteurs aux coûts les plus élevés, généreront des flux de trésorerie disponibles importants. Cela a été reflété dans l'importante appréciation de la plupart des actions de l'indice de référence au cours des six derniers mois. Malgré la fermeture de certaines mines due à la COVID-19, les investisseurs ont essentiellement ignoré ce problème passager.

Dans ce contexte, le Fonds de ressources BNI a été dépassé par son indice de référence au premier semestre de 2020. Des sociétés comme TORC Oil and Gas, Kelt Exploration et Enerplus étaient toutes en baisse de 60 % à 70 %. Cependant, si les actions du secteur des métaux précieux n'ont pas réussi à récupérer toutes les pertes par rapport à l'indice de référence, quelques sociétés se sont démarquées dont B2Gold (+50 %), Newmont Mining (+50 %) et SilverCrest Metals (+42 %).

Événements récents

Dans le passé, quand les prix de l'or augmentaient fortement, beaucoup de sociétés poursuivaient leur expansion afin de profiter davantage du levier sur les prix de l'or et leur hausse à long terme. Elles ont alors affecté du capital à des projets endogènes marginaux avec des taux de rendement inintéressants ou très faibles et à des fusions et acquisitions qui se sont révélées de médiocres décisions stratégiques ou simplement un gaspillage de capital et de ressources. Cela a fini par entraîner une inflation des coûts, des rendements loin d'être optimaux et des actions peu performantes alors que le prix de l'or stagnait ou chutait.

Cependant, dans ses récentes conversations avec les équipes de direction du secteur, le gestionnaire de portefeuille a perçu un message cohérent et un engagement à une utilisation rigoureuse des fonds propres. Les sociétés ne se lancent dans des projets endogènes que s'ils sont à rendement élevé, concentrant les fonds consacrés à la prospection autour des terrains déjà mis en valeur, examinant des projets de fusion et d'acquisition à prime nulle ou cherchant à rembourser des dettes et à augmenter les dividendes. Le gestionnaire de portefeuille ne peut pas dire si cette fois-ci les choses seront différentes, mais le fonds continuera de se concentrer sur les sociétés dont le message est cohérent et articulé autour d'une affectation rigoureuse des fonds propres pendant cette phase de hausse des prix de l'or.

En ce qui concerne le secteur de l'énergie, comme cela a été mentionné plus haut, les discussions avec les équipes de direction révèlent qu'il faut au secteur un prix du baril de 45 à 50 \$ US pour qu'il puisse déployer du capital à des rendements intéressants. Le gestionnaire de portefeuille croit qu'il y aura des périodes pendant lesquelles le prix du pétrole se négociera à la fois au-dessus et en dessous de cette fourchette pendant un certain temps. Considérant ces perspectives, le gestionnaire de portefeuille continuera d'ajouter des producteurs à faible coût avec des bilans solides pour se protéger contre une baisse pendant les périodes de prix plus faibles.

Le 30 avril 2020, le comité d'examen indépendant du fonds (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.

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	32 858,98
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	300,00

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	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	62,50 %	37,50 %
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	0,75 %	—	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.

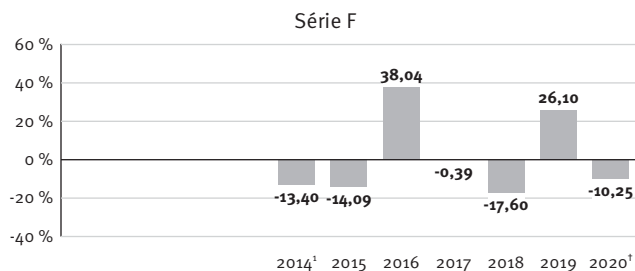
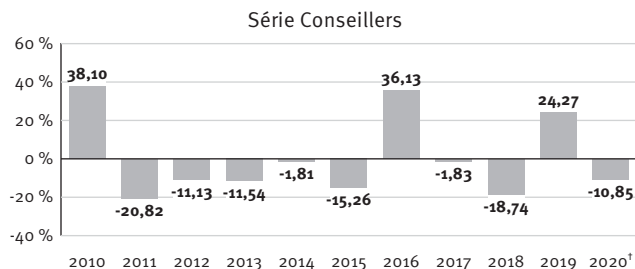
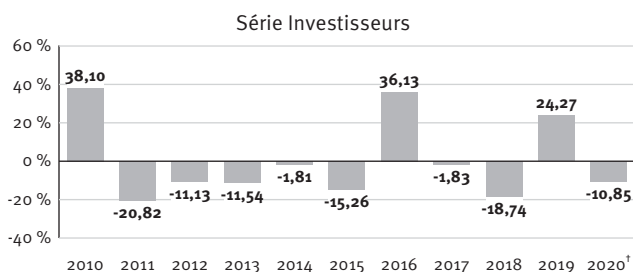
^(†) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

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.

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.



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

^(†) 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 Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 10 novembre 1989

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⁾	34,10	27,44	33,77	34,40	25,27	29,82
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,38	0,76	0,69	0,61	0,63	0,83
Total des charges	(0,38)	(0,81)	(0,86)	(0,90)	(0,89)	(0,79)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,40)	(0,62)	(0,94)	0,04	1,50	(1,85)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,29)	7,35	(5,09)	(0,43)	8,02	(2,56)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(3,69)	6,68	(6,20)	(0,68)	9,26	(4,37)
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⁾	30,40	34,10	27,44	33,77	34,40	25,27

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⁾	50 243	58 958	53 592	76 254	76 426	60 886
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 652 637	1 728 993	1 953 322	2 258 042	2 222 006	2 409 490
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,48	2,48	2,48	2,48	2,48	2,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,13	0,19	0,25	0,25	0,33	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,51	50,27	66,72	90,00	105,17	62,96
Valeur liquidative par part (\$)	30,40	34,10	27,44	33,77	34,40	25,27

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 21 mai 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⁾	10,63	8,43	10,23	10,27	7,44	8,66
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,12	0,24	0,21	0,19	0,19	0,24
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,12)	(0,13)	(0,14)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,12)	(0,20)	(0,33)	(0,05)	0,91	(0,28)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,05)	2,25	(1,63)	0,24	0,79	(1,13)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,11)	2,18	(1,87)	0,25	1,75	(1,29)
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⁾	9,54	10,63	8,43	10,23	10,27	7,44

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⁾	666	798	579	699	258	51
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	69 782	75 079	68 678	68 329	25 065	6 889
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,22	1,02	1,05	1,05	1,09	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,24	1,04	1,08	1,09	1,15	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,13	0,19	0,25	0,25	0,33	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,51	50,27	66,72	90,00	105,17	62,96
Valeur liquidative par part (\$)	9,54	10,63	8,43	10,23	10,27	7,44

- ⁽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 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.
- ⁽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 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Société Aurifère Barrick	12,4
TC Energy Corp.....	6,4
Enbridge Inc.....	6,2
Canadian Natural Resources Ltd.....	6,1
Suncor Énergie Inc.....	6,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	5,4
SSR Mining Inc.....	4,3
Endeavour Mining Corp.....	4,2
Parex Resources Inc.....	4,2
B2Gold Corp.....	4,1
Pembina Pipeline Corporation.....	3,9
Newmont Mining Corp.....	3,5
Champion Iron Ltd.....	3,0
Franco-Nevada Corp.....	2,8
Mines Agnico-Eagle Ltée.....	2,7
Wesdome Gold Mines Ltd.....	2,6
Wheaton Precious Metals Corp.....	2,5
SilverCrest Metals Inc.....	2,1
First Quantum Minerals Ltd.....	1,7
Parkland Corp/Canada.....	1,7
Gibson Energy Inc.....	1,5
Interfor Corp.....	1,5
Lundin Mining Corp.....	1,5
Tourmaline Oil Corp.....	1,5
Cenovus Energy Inc.....	1,3
	<u>93,1</u>

Total de la valeur liquidative..... 50 908 721 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Canada.....	82,9
États-Unis.....	4,5
Iles Caymans.....	4,2
Australie.....	3,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	5,4

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Métaux et produits miniers.....	49,4
Huile gaz et combustibles.....	42,5
Papier et produits forestiers.....	1,8
Produits chimiques.....	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	5,4

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bninvestissements.ca.