

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds d'actions mondiales

Fonds Westwood de marchés émergents 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 Westwood de marchés émergents BNI ont produit un rendement de -13,15 % comparativement à -5,24 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI marchés émergents (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 27,66 % au cours de la période, de 158,51 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 114,67 millions de dollars au 30 juin 2020.

Le repli s'explique essentiellement par des encaissements nets par les porteurs de parts du fonds et les fluctuations du marché.

Les marchés mondiaux ont enregistré une forte reprise après la chute spectaculaire du premier trimestre de 2020 où les injections massives de liquidités et l'optimisme ont réconcilié les investisseurs avec les actifs à risque. Des confinements régionaux et nationaux qui ont touché plus d'un tiers de la population mondiale, instaurés pour ralentir la propagation du virus, ont mis un frein à l'activité économique, provoquant un tsunami mondial sans précédent de mesures de soutien et de relance par les autorités.

Des mesures d'accommodement monétaires illimitées ont été annoncées en plus d'une avalanche de réductions des taux directeurs. Huit banques centrales des marchés émergents ont continué de réduire leurs taux d'intérêt en juin en plus des onze qui l'avaient fait en mai, mais la résurgence du marché a été ralentie à la fin de la période par l'apparition de nouveaux cas de COVID-19 aux États-Unis et une augmentation persistante du nombre de cas au Brésil et en Inde. Plusieurs indicateurs économiques ont réservé de bonnes surprises, notamment les cours du brut de Brent, de l'aluminium et de l'argent. L'or a continué de se démarquer.

L'Asie, en dehors du Japon, s'en est relativement mieux tirée que les autres marchés émergents, alors que le poids lourd qu'est la Chine enregistrerait une restauration graduelle de l'activité économique après l'assouplissement de restrictions antérieures de l'activité manufacturière et de la consommation. Pendant ce temps, l'Afrique du Sud et la Russie ont souffert d'une baisse des prix, alors que la République tchèque, l'Égypte et les Émirats arabes unis étaient en tête des replis. La région de l'Amérique latine a enregistré une de ses pires pertes depuis 2008. L'Argentine a rebondi d'un prolongement du délai de restructuration de sa dette. La banque centrale du Brésil a réduit de 75 points de base son taux directeur, ce qui a aidé à compenser le choc qui a ébranlé la confiance des investisseurs après la démission du ministre de la Justice, Sergio Moro.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un retard sur son indice de référence au cours du premier semestre de 2020. Le secteur de la consommation discrétionnaire a nuí le plus au rendement à cause de la sélection des actions et de sa sous-pondération dans le fonds. Le segment des produits industriels dans le fonds a aussi freiné le rendement relatif en raison de la sélection des actions. La pondération du secteur des matériaux dans le fonds a contribué positivement au rendement relatif.

Événements récents

Au cours du premier semestre de 2020, le gestionnaire de portefeuille a notamment pris des positions dans Alibaba Group, Alrosa, HDFC Life, Koh Young Technology, Minth Group et Zhengzhou Yutong Bus Co.

Parallèlement, il a liquidé celles dans 3SBio, Arca Continental, AVI, Genomma Lab, Compania Cervecerías Unidas, Sanlam Limited et DBS Group.

À l'aube du deuxième semestre de l'année, le gestionnaire de portefeuille reconnaît que dégager un rendement relatif a représenté un défi de taille au cours d'une année particulièrement difficile marquée par les peurs sur le front extérieur et les soucis pour la croissance intérieure. La désagrégation croissante du marché et la dichotomie au sein de l'univers des marchés émergents ont amené l'équipe à se concentrer davantage sur la maîtrise du risque et la validation des thèses de placement dans son processus d'investissement discipliné.

Malgré la récente turbulence des marchés, le gestionnaire de portefeuille croit que les investisseurs disposent d'une occasion précieuse d'améliorer l'exposition de leur portefeuille aux marchés émergents. La qualité du portefeuille demeure, malgré la performance à court terme, et l'approche de l'investissement par l'équipe qui a fait ses preuves garantit que les sociétés détenues dans le fonds seront validées et que leurs valeurs seront réalisées par le marché alors que le fonds continue d'investir dans la croissance à long terme future.

Pour gérer les appréhensions accrues dans l'économie mondiale, le fonds a maintenu une attitude défensive et le gestionnaire de portefeuille a activement vendu des positions dont la thèse de placement s'est détériorée. Dans une perspective ascendante, le gestionnaire de portefeuille croit que la nécessité d'une gestion active et la sélection scrupuleuse en fonction de la qualité et de la durabilité n'ont jamais été plus vitales puisque la saturation du marché et les occasions et les risques divergents abondent.

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

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

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 de 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	139 688,55
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 211,33 titres du fonds pour une valeur de 2 602,17 \$, ce qui représentait près de 0,0026 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 30 juin 2020, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,04 titres du fonds pour une valeur de 13,61 \$, 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	2,30 %	54,35 %	45,65 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,30 %	54,35 %	45,65 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,30 %	21,74 %	78,26 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,30 %	54,35 %	45,65 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,30 %	21,74 %	78,26 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,30 %	43,48 %	56,52 %
Série F	1,05 %	—	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 la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

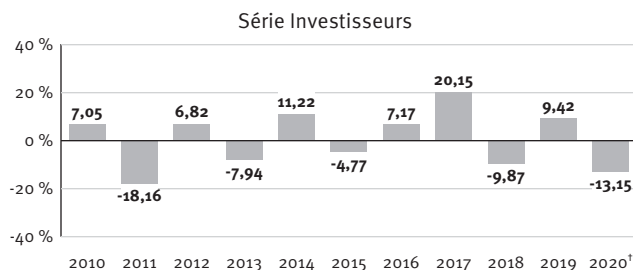
(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

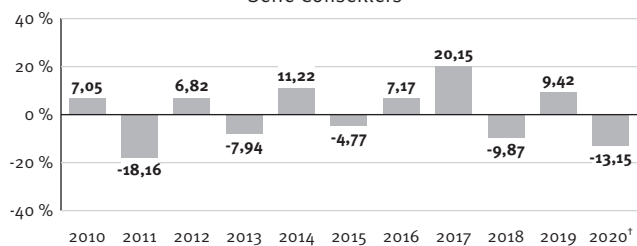
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

Rendements annuels

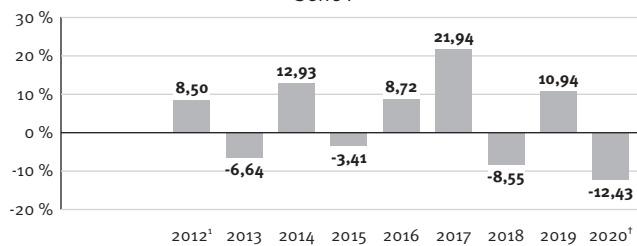
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



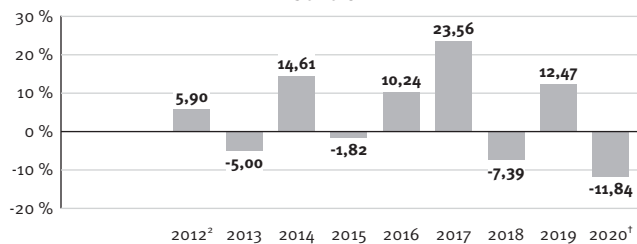
Série Conseillers



Série F



Série O



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 10 septembre 2012 (début des opérations) au 31 décembre 2012.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 19 septembre 2012 (début des opérations) au 31 décembre 2012.

^(†) 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*

^(*) Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que ces séries sont également offertes selon l'option de souscription en USD. La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 21 septembre 2000

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⁾	23,58	21,58	23,93	20,00	18,83	19,81
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,36	0,56	0,65	0,49	0,81	0,46
Total des charges	(0,35)	(0,71)	(0,70)	(0,67)	(0,58)	(0,65)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,36)	3,97	0,87	0,72	0,12	0,35
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,98)	(1,28)	(2,96)	3,66	1,09	(1,03)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(3,33)	2,54	(2,14)	4,20	1,44	(0,87)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	0,22	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	0,22	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	20,46	23,58	21,58	23,93	20,00	18,83

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	38 810	54 677	245 571	390 799	333 151	343 821
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 895 018	2 319 090	11 395 877	16 342 167	16 740 422	18 304 066
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	3,04	2,80	2,83	2,83	2,82	3,05
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	3,04	2,80	2,83	2,83	2,82	3,05
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,32	0,39	0,21	0,15	0,12	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	30,41	29,76	31,19	25,12	22,37	30,76
Valeur liquidative par part (\$)	20,48	23,58	21,55	23,91	19,90	18,78

Série F*

^(*) 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 : 10 septembre 2012

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⁾	14,24	12,99	14,31	11,79	11,08	11,49
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,41	0,40	0,30	0,48	0,28
Total des charges	(0,11)	(0,24)	(0,22)	(0,20)	(0,17)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,84)	1,10	0,53	0,41	0,08	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,09)	0,13	(1,87)	1,97	0,57	(0,82)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,82)	1,40	(1,16)	2,48	0,96	(0,53)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	—	—	—	—
des dividendes	—	0,14	0,10	—	0,28	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,15	0,10	—	0,28	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	12,46	14,24	12,99	14,31	11,79	11,08

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⁾	75 854	99 533	93 008	143 402	102 872	106 420
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	6 083 160	6 990 351	7 173 162	10 029 034	8 768 838	9 629 420
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,37	1,37	1,37	1,37	1,36	1,60
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,38	1,38	1,38	1,38	1,37	1,60
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,32	0,39	0,21	0,15	0,12	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	30,41	29,76	31,19	25,12	22,37	30,76
Valeur liquidative par part (\$)	12,47	14,24	12,97	14,30	11,73	11,05

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 19 septembre 2012

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⁾	14,87	13,52	14,83	12,10	11,35	11,58
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,24	0,43	0,31	0,27	0,49	0,28
Total des charges	(0,02)	(0,06)	(0,03)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,91)	1,14	0,66	0,31	0,09	0,21
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,08)	0,16	(2,81)	1,95	0,62	(0,81)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,77)	1,67	(1,87)	2,51	1,18	(0,34)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,01	—	0,01	—
des dividendes	—	0,31	0,21	0,06	0,43	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,32	0,22	0,06	0,44	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,10	14,87	13,52	14,83	12,10	11,35

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	2	1	112 690	15 959	14 485
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	109	109	107	7 604 662	1 325 934	1 279 278
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	—	—	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,98	0,69	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,32	0,39	0,21	0,15	0,12	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	30,41	29,76	31,19	25,12	22,37	30,76
Valeur liquidative par part (\$)	13,11	14,87	13,50	14,82	12,04	11,32

Série Privée*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} décembre 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⁾	13,20	12,00	13,18	10,84	10,01	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,19	0,38	0,35	0,28	0,39	0,01
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,17)	(0,16)	(0,15)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,99)	0,83	0,51	0,36	0,31	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,73)	0,27	(1,36)	1,72	(0,05)	0,05
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(2,62)	1,29	(0,67)	2,20	0,50	0,01
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,08	0,13	0,09	—	0,08	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,08	0,13	0,09	—	0,08	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,48	13,20	12,00	13,18	10,84	10,01

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	4 295	2 565	3 520	1 779	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	197	325 383	214 050	267 221	165 004	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,15	1,14	1,14	1,14	1,25	1,07
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,15	1,14	1,14	1,14	1,26	20,66
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,32	0,39	0,21	0,15	0,12	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	30,41	29,76	31,19	25,12	22,37	30,76
Valeur liquidative par part (\$)	11,48	13,20	11,98	13,17	10,78	9,98

- ⁽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. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé pour la Série Privée afin de refléter une annualisation adéquate. Le ratio est passé de 1,20 à 20,66.
- ⁽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. Pour les séries créées avant 2015, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2014 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽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
Tencent Holdings Ltd.	6,9
Samsung Electronics Co. Ltd.	6,8
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	5,6
Alibaba Group Holding Ltd., CAAÉ	4,2
Netease.com, CAAÉ	3,7
Kweichow Moutai Co. Ltd.	3,0
Reliance Industries Ltd.	2,5
Petroleo Brasileiro SA, actions privilégiées	2,2
Société Aurifère Barrick	2,2
AIA Group Ltd.	2,0
Koh Young Technology Inc.	2,0
Ping An Insurance Group Co. of China Ltd., catégorie H	2,0
Yum China Holdings Inc.	2,0
Galaxy Entertainment Group Ltd.	1,9
Southern Copper Corp.	1,8
Catcher Technology Co. Ltd.	1,7
China Overseas Land & Investment Ltd.	1,7
China Resources Gas Group Ltd.	1,7
Commercial International Bank Egypt SAE	1,7
Parade Technologies Ltd.	1,7
Soulbrain Co. Ltd.	1,7
Vale SA	1,7
China Merchants Bank Co. Ltd., catégorie H	1,6
Indraprastha Gas Ltd.	1,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,6
	65,5

Total de la valeur liquidative..... 114 667 581 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Asie hors Japon	76,1
Amériques	18,4
Afrique	3,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,6

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	29,6
Finance	18,7
Services de communication	12,0
Matériaux	8,8
Consommation discrétionnaire	8,7
Industrie	5,0
Énergie	4,6
Services aux collectivités	4,2
Biens de consommation de base	4,1
Immobilier	2,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,6

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.