

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds spécialisé

Fonds de science et de technologie 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 science et de technologie BNI ont produit un rendement de 14,57 % comparativement à 18,31 % pour l'indice de référence du fonds. L'indice général, soit l'indice MSCI Monde (CAD), a enregistré un rendement de -1,03 %. 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 augmenté de 14,37 % au cours de la période, de 102,33 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 117,03 millions de dollars au 30 juin 2020.

L'augmentation découlait principalement des fluctuations du marché.

L'année 2020 a commencé sur un élan positif et beaucoup de marchés ont atteint des sommets record à la mi-février. Mais, les craintes d'une pandémie se sont rapidement transformées en réalité, entraînant les places boursières de la planète dans une spirale descendante. La volatilité était omniprésente en mars où les coupe-circuit de l'ensemble du marché destinés à prévenir les ventes en panique ont été déclenchés quatre fois à la NYSE. L'indice VIX (un indicateur populaire des attentes du marché boursier en termes de volatilité) a grimpé en flèche à 82, du jamais vu. Du sommet au creux, l'indice S&P 500 a chuté de 33,9 % et la moyenne Dow Jones, de plus de 37 %, dans une des pires dérives du marché – et le marché baissier le plus rapide – de l'histoire.

Les banques centrales du monde ont réagi promptement, réduisant les taux directeurs et lançant divers programmes destinés à injecter de la liquidité et à rétablir le bon fonctionnement du marché. Aux quatre coins du monde, les gouvernements ont lancé des programmes massifs offrant un soutien aux particuliers et aux entreprises.

Cependant, plus tard au cours du premier semestre, les investisseurs ont largement ignoré ces vents contraires et anticipé la remise en marche progressive de l'économie. Un aplatissement de la courbe de contamination dans les grandes économies, des mesures de stimulation massives des gouvernements et des informations positives concernant la mise au point d'un vaccin étaient les principaux courants porteurs qui ont fini par déclencher un des marchés haussiers les plus véloces de l'histoire pour de nombreux indices. À la fin de mai, l'indice Nasdaq à forte prépondérance technologique était plus haut qu'au début de l'année, alors qu'à la fin de juin, beaucoup d'indices atteignaient des niveaux à peine inférieurs à ceux du début de 2020.

Alors que le confinement et le télétravail deviennent la nouvelle norme, il n'est pas étonnant que les titres du secteur de la technologie de l'information aient été très demandés au premier semestre de 2020 : Netflix (+40,6 %) a décollé alors que les clients cherchaient à briser la monotonie de leur confinement à domicile toute la journée. Des titres comme Amazon (+49,3 %) étaient aussi bien positionnés, bénéficiant à la fois de l'augmentation des ventes en ligne et du besoin accru de services de stockage infonuagiques. Microsoft a été avantagée par cette dernière tendance et a gagné 29,8 % au premier semestre de 2020.

Dans ce contexte, le Fonds de science et de technologie BNI a accusé un retard sur son indice de référence mixte premier semestre de 2020. La surpondération dans le fonds d'Apple et de Microsoft a été positive pour son rendement relatif pendant cette période. Shopify, Alphabet et Nvidia complétaient le groupe des cinq titres de tête. Une grande partie du rendement du fonds était attribuable à la performance des titres dans les secteurs de la technologie de l'information et des services de télécommunications. Certaines sociétés du secteur de la santé ont aussi bonifié le rendement, mais pas autant que les deux secteurs précédents.

Événements récents

Le premier semestre de 2020 a été totalement inédit avec la pandémie de COVID-19 et les mesures draconiennes pour l'endiguer qui ont bouleversé l'économie mondiale. Le deuxième trimestre était l'épicentre du cyclone économique puisque les confinements et les mesures d'isolement imposées par les gouvernements ont pratiquement arrêté toute activité en avril.

Le gestionnaire de portefeuille croit que la forme de la reprise reste le sujet d'un vaste débat. Les facteurs à prendre en considération dans l'évaluation à la fois de la vitesse et de l'ampleur du rebond sont notamment la prolifération du virus, la disponibilité d'un traitement médical viable, les dommages à long terme pour le marché du travail et le comportement des consommateurs et des entreprises à la suite de la crise.

Les investisseurs font le pari que l'économie et les bénéfices des sociétés reviendront rapidement au niveau du début de 2020. Cependant, le gestionnaire de portefeuille pense que cette tournure favorable des événements est loin d'être certaine en l'absence d'une solution médicale qui permettrait un retour rapide au niveau d'avant la COVID-19 et validerait les attentes actuelles du marché. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille croit qu'une approche prudente est de mise pour le moment.

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	20 854,53
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

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 %

^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

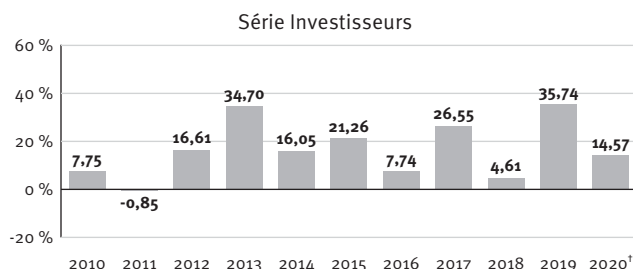
^(*) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

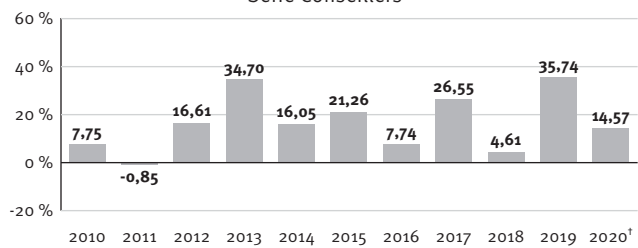
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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



^(†) 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 : 3 août 1995

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⁾	34,78	25,66	24,52	19,36	18,01	14,84
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,36	0,34	0,32	0,26	0,24
Total des charges	(0,46)	(0,77)	(0,67)	(0,55)	(0,40)	(0,39)
Gains (pertes) réalisé(e)s	3,60	1,97	2,43	3,53	0,89	1,64
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,50	7,48	(1,05)	1,87	0,49	1,65
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	4,85	9,04	1,05	5,17	1,24	3,14
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⁾	39,85	34,78	25,66	24,52	19,36	18,01

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⁾	117 033	102 331	75 987	72 568	57 135	58 112
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 936 388	2 941 786	2 964 297	2 961 542	2 951 328	3 234 538
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,54	2,54	2,54	2,51	2,48	2,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,54	2,54	2,54	2,51	2,49	2,52
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,02	0,02	0,03	0,04	0,08
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,16	18,48	31,73	38,61	20,07	32,55
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁵⁾	39,86	34,79	25,63	24,50	19,36	17,97

⁽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. L'historique des ratios des frais d'opérations a été redressé afin de tenir compte des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents. La méthodologie décrite précédemment a été utilisée.

⁽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
Apple Inc.	16,4
Microsoft Corp.	9,9
MasterCard Inc., catégorie A	8,7
Alphabet Inc., catégorie A	8,1
Analog Devices Inc.	6,4
iShares	6,1
Oracle Corp.	4,4
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ	4,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,2
SAP SE	4,0
Keyence Corp.	3,0
Mettler-Toledo International Inc.	3,0
Varian Medical Systems Inc.	3,0
Roche Holding AG NPV	2,8
Becton Dickinson and Co.	2,7
Johnson & Johnson	2,7
NVIDIA Corp.	2,1
UnitedHealth Group Inc.	1,6
Novo Nordisk A/S, catégorie B	1,5
Shopify Inc., catégorie A	1,3
Advanced Micro Devices	1,0
Square Inc., catégorie A	1,0
Micron Technology Inc.	0,9
salesforce.com	0,9
	100,0

Total de la valeur liquidative 117 033 416 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis	72,8
Fonds négociés en bourse	6,1
Taiwan	4,3
Allemagne	4,0
Japon	3,0
Suisse	2,8
Danemark	1,5
Canada	1,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,2

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Logiciels	19,5
Ordinateurs & périphériques	16,3
Semi-conducteurs & équipements	14,6
Services informatiques	8,7
Médias interactifs et services	8,1
Produits pharmaceutiques	6,9
Fonds négociés en bourse	6,1
Équipements & instruments électroniques	5,9
Équipement et fournitures médicaux	5,8
Soins et autres services médicaux	1,6
Logiciels & services internet	1,3
Services financiers	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	4,2

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.