

## RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2019

Fonds d'actions mondiales

### **Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI** (auparavant Portefeuille privé d'actions 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 annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels 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, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://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

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI consiste à procurer une croissance du capital à long terme. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'actions ordinaires d'émetteurs situés dans des marchés émergents.

Les sous-gestionnaires du fonds utilisent une combinaison de stratégies afin d'atteindre l'objectif de placement. La stratégie de Newton Investment Management (North America) Limited s'appuie sur une approche ascendante fondamentale pour la sélection des titres dans un cadre d'investissement thématique mondial, tenant compte d'une perspective d'investissement à long terme pour générer une plus-value du capital. Cette stratégie applique une approche fondamentale, à haute conviction et agnostique en matière d'étalonnage qui met l'accent sur la qualité et la bonne gouvernance. Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP exécute un processus de recherche rigoureux combinant des indications qualitatives et la technologie de l'information afin de traiter et d'analyser un grand nombre de sociétés et de données sur le marché. Le processus de recherche vise à augmenter la valeur au moyen de la sélection de titres et de la gestion des risques. Pour sélectionner les titres, Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP analyse les données portant sur des modèles d'affaires de grande qualité, des actions dont l'évaluation fondamentale est peu élevée ainsi que les thématiques, les tendances et l'humeur du marché. Gestion d'Actifs Goldman Sachs LP utilise ensuite un processus quantitatif pour sélectionner et pondérer les titres du portefeuille. Cette approche vise à composer un portefeuille diversifié axé sur la gestion des risques.

### Risques

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

### Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2019, les parts de la Série Conseillers du Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI ont produit un rendement de 11,64 % comparativement à 12,45 % 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*.

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 45,86 % au cours de la période, de 893,08 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 1,303 milliards de dollars au 31 décembre 2019.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de placements effectués dans le fonds par d'autres Fonds BNI.

Les marchés boursiers mondiaux ont repris fortement en 2019 qui a été une des meilleures années depuis la grande crise financière (2009), principalement sous l'impulsion du monde développé. Bien que les grands thèmes de l'année aient été les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et les inquiétudes pour la croissance, une abondance de liquidités rendues disponibles par les banques centrales a également joué un rôle important, particulièrement quand la peur d'une récession mondiale a monté avec la brève inversion de la courbe des rendements américaine pour la première fois depuis la grande crise financière. Les marchés ont terminé l'année sur une note haute avec des événements positifs sur deux fronts – la signature de la première phase de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine et la large victoire du Parti conservateur aux élections du Royaume-Uni, qui a pavé la voie à une percée possible dans l'impasse du Brexit.

Les marchés émergents (« MÉ ») ont grimpé, enregistrant des gains à deux chiffres pendant l'année, malgré la volatilité passagère due à l'incertitude de la guerre commerciale. Tous les secteurs des MÉ ont progressé au cours de l'année, notamment ceux de la technologie de l'information, de la consommation discrétionnaire et de l'immobilier, alors que les secteurs de la santé et des matériaux accusaient un retard. Les matières premières ont eu un effet positif; le brut de Brent a augmenté de 19 %, entraîné par les réductions des approvisionnements de l'OPEP et la décision américaine de mettre fin aux dispenses de l'embargo sur les importations de pétrole iranien.

Dans ce contexte, le fonds a été dépassé par son indice de référence. Pour l'essentiel, les positions dans le secteur de la consommation de base ont pénalisé les rendements relatifs. Par contre, les positions détenues dans le secteur des matériaux ont contribué le plus positivement aux rendements relatifs.

À l'échelle individuelle des actions, une position sous-pondérée dans Alibaba Group Holding Ltd. a fortement nuí aux rendements relatifs. Pendant ce temps, la position du fonds dans Anglo American Platinum Ltd. a beaucoup bonifié les rendements relatifs.

Il n'y a pas eu de changements importants de l'exposition aux différents pays au cours de l'année. Comparativement à l'indice de référence, le fonds a réduit la pondération des secteurs de la santé, des services de communication et des matériaux.

L'équipe de gestion de portefeuille a la conviction que les conflits commerciaux ne sont la panacée pour aucun pays, pas même les États-Unis, où il très peu probable que renaisse un grand secteur de fabrication, malgré les efforts du président Trump. Sans être immunisée, la Chine est très bien placée pour s'adapter au régime commercial modifié, étant donné son vaste marché intérieur. Beaucoup d'entreprises de services chinoises à forte croissance ont un vaste potentiel d'expansion devant elles et tendent à se négocier à des valorisations très basses par rapport à leur potentiel de production de trésorerie. Les équipes de gestion de portefeuille continuent de trouver de belles occasions d'investir dans cette région, ainsi que dans d'autres économies à croissance structurelle forte, comme l'Inde, et dans des secteurs et des sociétés spécifiques ailleurs.

Le portefeuille est investi dans des sociétés qui continuent d'afficher une croissance robuste des flux de trésorerie et qui ont des débouchés intéressants dans lesquels elles peuvent les investir en produisant des rendements élevés des fonds propres. La stratégie reste d'investir dans des sociétés présentant des avantages durables sur les concurrents, des bilans solides et une bonne gouvernance.

Le 30 avril 2019, le comité d'examen indépendant (le «CEI») du fonds a été réduit à trois membres lorsque André Godbout a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 22 mai 2019, le CEI du fonds a été porté à cinq membres lorsque Norman Turnbull et Robert Martin ont été nommés 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

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

### Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

## Gestionnaire de portefeuille

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

### Distribution et rémunération des courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

### 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 31 décembre 2019
<b>Total des frais de courtage</b>	1 249 398,18
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

### Détentions

Au 31 décembre 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 232,71 titres du fonds pour une valeur de 2 513,79 \$, ce qui représentait près de 0,0002 % 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 31 décembre 2019, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,08 titres du fonds pour une valeur de 16,52 \$, 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

TBN 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 <sup>†</sup>
Série Conseillers et Série Conseillers-\$US*			
Frais initiaux	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,85 %	27,03 %	72,97 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,85 %	54,05 %	45,95 %
Série F et Série F (\$ US)	0,85 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,80 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %
Série R	1,85 %	54,05 %	45,95 %

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

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et Conseillers-\$US 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.

<sup>(\*\*)</sup> 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.

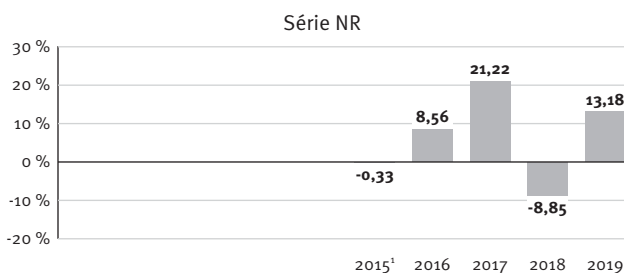
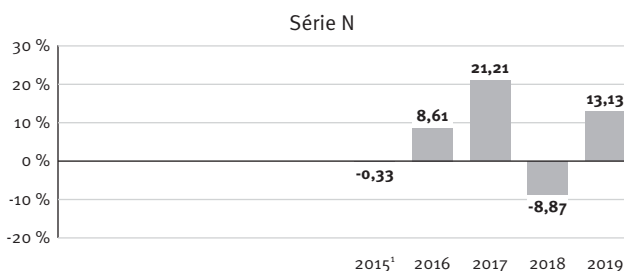
<sup>(\*\*\*)</sup> Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants.

## 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 10 décembre 2018 (début des opérations) au 31 décembre 2018.

## Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2019, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice MSCI marchés émergents (CAD)

### Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Conseillers<sup>1</sup></b>	11,64 %	–	–	–	10,83 %
Indice de référence	12,45 %	–	–	–	15,29 %
<b>Série F<sup>1</sup></b>	13,00 %	–	–	–	12,10 %
Indice de référence	12,45 %	–	–	–	15,29 %
<b>Série N<sup>2</sup></b>	13,13 %	7,71 %	–	–	7,51 %
Indice de référence	12,45 %	10,33 %	–	–	9,51 %
<b>Série NR<sup>2</sup></b>	13,18 %	7,74 %	–	–	7,52 %
Indice de référence	12,45 %	10,33 %	–	–	9,51 %
<b>Série O<sup>1</sup></b>	14,42 %	–	–	–	13,54 %
Indice de référence	12,45 %	–	–	–	15,29 %
<b>Série R<sup>1</sup></b>	11,65 %	–	–	–	10,83 %
Indice de référence	12,45 %	–	–	–	15,29 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 10 décembre 2018

<sup>2</sup>Début des opérations : 30 octobre 2015

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

### Description de l'indice

L'**indice MSCI marchés émergents** mesure la performance des marchés boursiers de pays à économie émergente. Il est calculé à partir des capitalisations boursières liquides des titres, c'est-à-dire de la proportion des actions en circulation qui peuvent être achetées par les investisseurs internationaux sur les marchés publics.

## 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.

### Série Conseillers\*

<sup>(\*)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,01	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,34	0,02
Total des charges	(0,28)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,79	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,88	0,02
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,07	—
des gains en capital	—	0,01
remboursement de capital	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,07	0,01
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,08	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	145 622	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	13 141 657	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,42	2,32
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,42	13,69
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	11,08	9,99

### Série F

<sup>(\*)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,02	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,36	0,02
Total des charges	(0,16)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,17	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	1,34	0,03
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,11	—
des gains en capital	—	0,01
remboursement de capital	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,11	0,01
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,18	10,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	333	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	29 793	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,27	1,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,28	12,57
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	11,18	9,99

## Séries N / Privée\*

<sup>(1)</sup> Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,77	12,48	10,44	9,73	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,34	0,29	0,25	0,36	0,03
Total des charges	(0,17)	(0,19)	(0,16)	(0,13)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	0,58	0,29	—	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,20	(1,79)	1,84	0,83	0,19
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	1,38	(1,11)	2,22	1,06	0,11
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,01	—	—
des dividendes	0,19	0,11	0,10	0,15	—
des gains en capital	—	0,50	—	—	0,26
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,19	0,62	0,11	0,15	0,26
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,96	10,77	12,48	10,44	9,73

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	357 654	286 148	249 781	135 894	41 067
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	29 901 665	26 631 758	20 022 037	13 075 688	4 228 077
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,21	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,27	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	106,45	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	11,96	10,74	12,48	10,39	9,71

## Série NR

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,30	11,36	9,94	9,68	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,29	0,25	0,21	0,34	0,03
Total des charges	(0,14)	(0,17)	(0,15)	(0,13)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	0,51	0,26	—	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,00	(1,52)	1,81	0,77	0,06
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	1,16	(0,93)	2,13	0,98	—
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,01	0,01	0,01	—
des dividendes	0,17	0,11	0,12	0,20	—
des gains en capital	—	0,43	—	—	0,26
remboursement de capital	0,39	0,57	0,46	0,37	0,05
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,56	1,12	0,59	0,58	0,31
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,89	9,30	11,36	9,94	9,68

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	4 357	3 752	3 678	1 381	521
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	440 178	404 569	323 798	139 554	53 922
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,21	1,21	1,20	1,21	1,21
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,21	1,20	1,21	1,29
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,27	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	106,45	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	9,90	9,27	11,36	9,89	9,66

## Série O

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2019	2018
	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,04	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,33	0,03
Total des charges	(0,03)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,09	0,13
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	1,40	0,15
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	—
des dividendes	0,29	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,30	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,15	10,04

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019	2018
	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	357 871	260 530
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	32 076 087	26 029 562
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,03	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,03	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	11,16	10,01

## Série R

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 10 décembre 2018

Période comptable terminée	2019	2018
	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,01	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>		
Total des revenus	0,30	0,02
Total des charges	(0,28)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,04	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	1,11	0,02
<b>Distributions (\$)</b>		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,07	—
des gains en capital	—	0,01
remboursement de capital	0,53	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,60	0,01
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,52	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019	2018
	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	524	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	49 800	123
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,42	2,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,42	19,13
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,27	0,37
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	106,45	104,08
Valeur liquidative par part (\$)	10,52	9,99



## Série GP\*

<sup>(1)</sup> 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. Cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	13,75	15,95	13,36	12,54	13,29
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,44	0,37	0,34	0,45	0,16
Total des charges	(0,18)	(0,21)	(0,16)	(0,14)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,02	0,72	0,36	(0,07)	0,92
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,49	(2,24)	2,19	0,83	(1,24)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	1,77	(1,36)	2,73	1,07	(0,32)
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,02	0,01	0,01	—
des dividendes	0,28	0,18	0,19	0,32	0,01
des gains en capital	—	0,64	—	—	0,50
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	0,29	0,84	0,20	0,33	0,51
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	15,24	13,75	15,95	13,36	12,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	436 291	342 646	336 945	245 910	263 362
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	28 606 558	24 982 848	21 132 293	18 494 433	21 038 848
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,97	0,97	0,97	0,97	1,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,97	0,97	0,97	0,97	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,27	0,37	0,11	0,08	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	106,45	104,08	21,80	14,67	169,14
Valeur liquidative par part (\$)	15,25	13,72	15,94	13,30	12,52

<sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. 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.

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</sup> 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 NR afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

<sup>(7)</sup> 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 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

<sup>(8)</sup> 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 31 décembre 2019

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Alibaba Group Holding Ltd., CAAÉ	5,3
Tencent Holdings Ltd.	3,6
New Oriental Education & Technology Group, CAAÉ	3,1
Samsung Electronics Co. Ltd.	3,1
Samsung SDI Co. Ltd.	3,0
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	2,9
Housing Development Finance Corp.	2,6
AIA Group Ltd.	2,3
Autohome Inc., CAAÉ	1,8
Maruti Suzuki India Ltd.	1,8
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ	1,8
Ping An Insurance Group Co. of China Ltd., catégorie H	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,6
Naspers Ltd.	1,5
Titan Industries Ltd.	1,5
Delivery Hero SE	1,3
Globant SA	1,3
Info Edge India Ltd.	1,3
LG Household & Health Care Ltd.	1,3
iShares MSCI Saudi Arabia ETF	1,2
Discovery Holdings Ltd.	1,0
Godrej Consumer Products Ltd.	1,0
Hynix Semiconductor Inc.	1,0
Iljin Materials Co. Ltd.	1,0
Jubilant Foodworks Ltd.	1,0
	49,0

Total de la valeur liquidative ..... 1 302 652 226 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Chine	27,3
Inde	15,6
Corée du Sud	13,4
Taiwan	8,2
Afrique du Sud	5,5
États-Unis	5,4
Brésil	5,1
Hong Kong	3,0
Argentine	1,7
Indonésie	1,7
Thaïlande	1,6
Pays-Bas	1,4
Allemagne	1,3
Mexique	1,3
Fonds transigés en bourse	1,2
Russie	0,9
Australie	0,8
Royaume-Uni	0,8
Chili	0,7
Pologne	0,4
Turquie	0,4
Émirats Arabes Unis	0,3
Philippines	0,3
Grèce	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,6

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	27,7
Consommation discrétionnaire	19,7
Finance	18,4
Services de communication	10,0
Biens de consommation de base	6,0
Industrie	4,6
Matériaux	4,6
Énergie	2,4
Santé	1,9
Immobilier	1,7
Services aux collectivités	1,4
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](http://www.bninvestissements.ca).