

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds d'actions mondiales

## Fonds de revenu d'actifs réels mondiaux 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<sup>e</sup> 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

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six terminée le 30 juin 2018, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu d'actifs réels mondiaux BNI ont produit un rendement de -18,36 % comparativement à -15,29 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice S&P Global Infrastructure (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 baissé de 17,51 % au cours de la période, de 648,30 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 534,77 millions de dollars au 30 juin 2020.

Cette diminution résulte principalement des fluctuations de marché.

Les marchés boursiers mondiaux ont été en proie à une importante volatilité au premier semestre de 2020 à cause de l'impact mondial de la pandémie de COVID-19. Quand l'activité économique s'est arrêtée, les actions ont fortement chuté au premier trimestre, mais elles ont rebondi au deuxième avec le redémarrage des économies du monde et le regain d'optimisme pour la découverte d'un possible vaccin contre le coronavirus. Tôt dans la période, le président Trump a déclaré une urgence nationale aux États-Unis et le Congrès a adopté un plan d'aide de 2 000 milliards \$ USD.

Vers la fin du deuxième trimestre, les marchés ont connu leur plus forte hausse en plus de deux décennies en partie grâce à de vastes mesures de stimulation de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »). Plus de 2 millions de cas de COVID-19 ont été enregistrés aux États-Unis pendant la période. Le taux de chômage a atteint des sommets record au début du trimestre, mais a régulièrement diminué pendant la période. Après avoir réduit les taux d'intérêt près de zéro en mars, la Fed a laissé les taux inchangés au deuxième trimestre alors que le dollar américain se dépréciait régulièrement.

Parmi les marchés développés, la Banque centrale européenne a maintenu les taux d'intérêt inchangés au cours du semestre, mais elle a soutenu la reprise économique par des politiques monétaires vigoureuses. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est resté sous l'objectif de 2 % de la Banque d'Angleterre. Au Japon, le gouvernement Abe a proposé un plan de relance économique massif, mais son déploiement a été retardé par les lourdeurs administratives, laissant une grande part de la population sans l'aide financière dont elle avait grand besoin. En mai, le taux d'inflation annuel dans la zone euro a chuté à 0,1 %, au plus bas depuis 2016.

Les marchés émergents ont progressé malgré le handicap constant de la pandémie pour la croissance économique mondiale. En Chine, l'indice PMI Caixin/Markit de la fabrication a monté de 49,4 en avril à 51,2 à la fin du trimestre. L'éruption d'un conflit frontalier déjà ancien entre la Chine et l'Inde en juin a fait 20 victimes parmi les soldats indiens et déclenché un appel au boycottage des marchandises chinoises en Inde. L'Argentine a fait défaut sur sa dette souveraine en mai.

Dans ce contexte, le fonds a offert un rendement inférieur à son indice de référence pendant le premier semestre de 2020. Globalement, la sélection des actions et la surpondération du secteur des produits industriels ont contribué au rendement, alors que la sélection des actions et la surpondération du secteur de l'énergie l'ont freiné le plus.

### Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille croit que la catégorie d'actifs des infrastructures est sur le point de rebondir, tout comme les actions mondiales en général, alors que la remise en marche graduelle de l'économie planétaire se poursuit. Les catégories d'infrastructures traditionnellement prudentes, comme les autoroutes à péage, les aéroports et les ports, ont vu leurs volumes chuter précipitamment à l'instar des commerces de détail avec les mesures généralisées de confinement. À mesure que les conditions économiques se normalisent, il y a une amélioration significative des volumes de circulation sur ces réseaux après des niveaux d'une faiblesse historique.

Résultat, l'équipe de gestion de portefeuille anticipe un solide levier opérationnel avec la reprise économique inévitable, qui devrait se traduire par un potentiel de hausse incontournable pour de nombreux segments de la catégorie d'actifs. L'Asie, et plus particulièrement la Chine, a pris la tête de la phase de déconfinement et des éléments de normalisation devraient s'améliorer à mesure que le nombre de cas d'infection et de décès diminue et que nous progressons vers des thérapies et des vaccins potentiels. Des tendances positives avec des percées médicales, conjointement au déconfinement mondial graduel, devraient mettre un frein à la chute des bénéfices et des flux de trésorerie des actifs d'infrastructures.

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.

Le 6 mai 2020, le risque du fonds a été modifié de « faible à moyen » à « moyen ». Ce changement vise à mieux refléter le niveau de risque actuel associé au fonds.

### Opérations entre apparentés

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

#### Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

#### Mandataire chargé des prêts de titres

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

#### Gestionnaire du fonds

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

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

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

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1<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.

#### 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
<b>Total des frais de courtage</b>	1 252 560,00
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

#### Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 17 090,91 titres du fonds pour une valeur de 151 831,17 \$, ce qui représentait près de 0,0282 % 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 1,15 titres du fonds pour une valeur de 9,35 \$, 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 <sup>†</sup>
Série Investisseurs	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série Conseillers, Série H et Série T5*			
Frais initiaux	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F, Série F5 et Série FH	1,00 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

<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, H et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

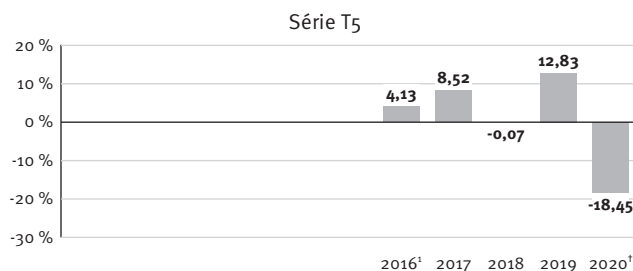
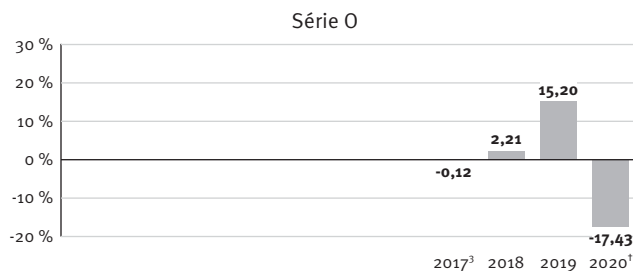
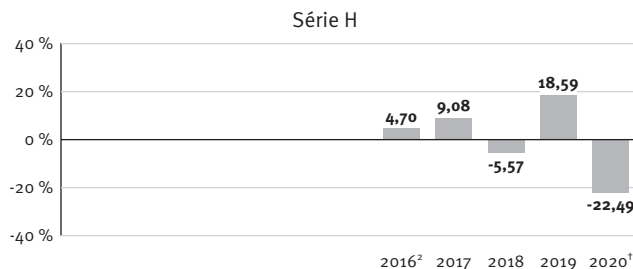
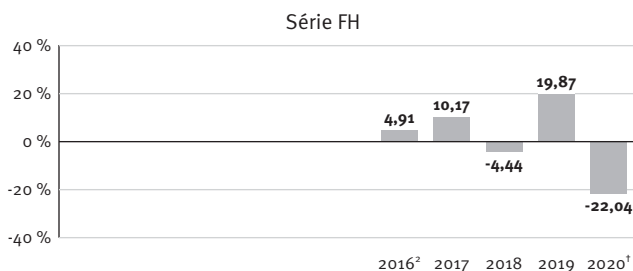
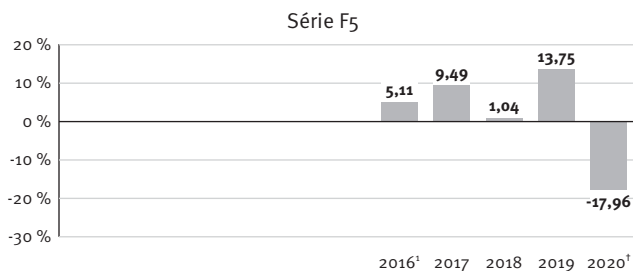
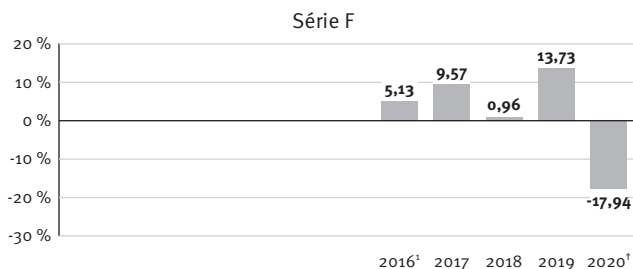
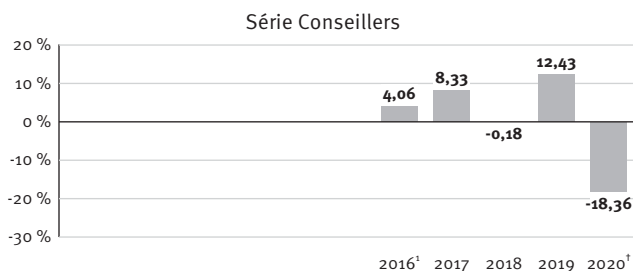
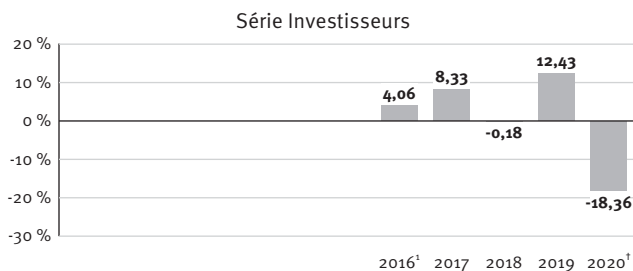
<sup>(\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

#### 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 1<sup>er</sup> février 2016 (début des opérations) au 31 décembre 2016.  
 (<sup>2</sup>) Rendements pour la période du 17 octobre 2016 (début des opérations) au 31 décembre 2016.  
 (<sup>3</sup>) Rendements pour la période du 19 mai 2017 (début des opérations) au 31 décembre 2017.  
 (<sup>†</sup>) Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> 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

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> février 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,00	10,16	10,65	10,22	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,21	0,50	0,54	0,49	0,49
Total des charges	(0,14)	(0,29)	(0,28)	(0,29)	(0,26)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,46)	0,38	0,24	0,38	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,73)	0,60	(0,56)	0,07	0,47
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	(2,12)	1,19	(0,06)	0,65	0,92
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,03	0,03	0,01	—
des dividendes	0,10	0,21	0,22	0,19	0,13
des gains en capital	—	0,17	0,23	0,21	0,06
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,11	0,41	0,48	0,41	0,19
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,90	11,00	10,16	10,65	10,22

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	31 064	40 050	27 062	20 750	8 216
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 494 395	3 636 864	2 664 147	1 948 985	804 996
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,37	2,39	2,39	2,38	2,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,39	2,41	2,41	2,39	2,43
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79	77,09
Valeur liquidative par part (\$)	8,89	11,01	10,16	10,65	10,21

### Série F

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> février 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,16	10,29	10,71	10,30	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,21	0,51	0,55	0,49	0,47
Total des charges	(0,09)	(0,17)	(0,16)	(0,17)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,45)	0,41	0,24	0,41	0,29
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,80)	0,56	(0,62)	0,11	0,63
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	(2,13)	1,31	0,01	0,84	1,24
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,04	0,04	0,02	—
des dividendes	0,13	0,31	0,31	0,31	0,14
des gains en capital	—	0,17	0,18	0,24	0,08
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,15	0,52	0,53	0,57	0,22
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,04	11,16	10,29	10,71	10,30

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	137 558	162 390	102 086	54 486	27 035
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	15 233 517	14 541 351	9 925 417	5 089 749	2 628 428
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,23	1,27	1,26	1,26	1,26
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,26	1,30	1,28	1,27	1,28
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79	77,09
Valeur liquidative par part (\$)	9,03	11,17	10,29	10,71	10,29

## Série FH

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

Début des opérations : 17 octobre 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,72	10,38	11,27	10,50	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,21	0,54	0,54	0,54	0,10
Total des charges	(0,09)	(0,18)	(0,17)	(0,17)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,60)	0,68	(0,18)	(0,47)	0,11
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,23)	0,67	(1,36)	(0,34)	0,93
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(3,71)</b>	<b>1,71</b>	<b>(1,17)</b>	<b>(0,44)</b>	<b>1,11</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,04	0,05	0,02	—
des dividendes	0,16	0,29	0,35	0,27	—
des gains en capital	—	0,34	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,18</b>	<b>0,67</b>	<b>0,40</b>	<b>0,29</b>	<b>—</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,99</b>	<b>11,72</b>	<b>10,38</b>	<b>11,27</b>	<b>10,50</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	4 461	10 094	2 301	4 399	84
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	496 386	860 097	221 929	390 547	7 972
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,17	1,28	1,26	1,26	1,27
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,18	1,30	1,27	1,27	1,78
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79	77,09
Valeur liquidative par part (\$)	8,99	11,74	10,37	11,26	10,49

## Série F5

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> février 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,36	9,70	10,30	9,98	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,19	0,49	0,51	0,48	0,50
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,15)	(0,16)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,65)	0,51	0,23	0,28	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,73)	0,36	(0,56)	0,13	0,51
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(3,27)</b>	<b>1,20</b>	<b>0,03</b>	<b>0,73</b>	<b>1,09</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,03	0,04	0,02	—
des dividendes	0,11	0,27	0,29	0,29	0,22
des gains en capital	—	0,16	0,19	0,12	0,07
remboursement de capital	0,13	0,18	0,18	0,19	0,23
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,26</b>	<b>0,64</b>	<b>0,70</b>	<b>0,62</b>	<b>0,52</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,26</b>	<b>10,36</b>	<b>9,70</b>	<b>10,30</b>	<b>9,98</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	4 257	9 454	3 073	2 475	927
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	515 902	911 966	316 898	240 456	93 016
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,22	1,26	1,25	1,25	1,26
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,24	1,28	1,28	1,29	1,31
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79	77,09
Valeur liquidative par part (\$)	8,25	10,37	9,70	10,29	9,97

## Série H

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

Début des opérations : 17 octobre 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,77	10,33	11,20	10,48	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,21	0,53	0,54	0,51	0,10
Total des charges	(0,14)	(0,31)	(0,29)	(0,30)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(2,22)	0,70	0,13	(0,27)	0,18
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,67)	0,86	(1,63)	0,35	0,62
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(2,82)</b>	<b>1,78</b>	<b>(1,25)</b>	<b>0,29</b>	<b>0,84</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,02	0,02	0,01	
des dividendes	0,10	0,20	0,15	0,22	
des gains en capital	—	0,22	0,09	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,11</b>	<b>0,44</b>	<b>0,26</b>	<b>0,23</b>	
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>9,04</b>	<b>11,77</b>	<b>10,33</b>	<b>11,20</b>	<b>10,48</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1 714	2 211	774	103	18
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	189 847	187 779	75 011	9 196	1 721
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,33	2,40	2,36	2,38	2,42
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,34	2,41	2,37	2,40	3,34
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79	77,09
Valeur liquidative par part (\$)	9,03	11,78	10,32	11,19	10,47

## Série O

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

Début des opérations : 19 mai 2017

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,04	9,25	9,73	—
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>				
Total des revenus	0,19	0,47	0,49	0,26
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,36)	0,45	0,22	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,17)	0,45	(0,47)	(0,33)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(1,37)</b>	<b>1,34</b>	<b>0,21</b>	<b>(0,01)</b>
<b>Distributions (\$)</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,04	0,06	0,01
des dividendes	0,14	0,33	0,40	0,21
des gains en capital	—	0,21	0,23	0,03
remboursement de capital	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,16</b>	<b>0,58</b>	<b>0,69</b>	<b>0,25</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,15</b>	<b>10,04</b>	<b>9,25</b>	<b>9,73</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	202	201	1	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	24 799	20 025	111	103
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	—	—
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,66	1,40
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79
Valeur liquidative par part (\$)	8,15	10,05	9,25	9,72

## Série T5

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> février 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,80	9,27	10,01	9,84	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,18	0,46	0,49	0,47	0,50
Total des charges	(0,13)	(0,24)	(0,24)	(0,25)	(0,25)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,27)	0,38	0,22	0,33	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,66)	0,48	(0,51)	0,01	(0,01)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(1,88)</b>	<b>1,08</b>	<b>(0,04)</b>	<b>0,56</b>	<b>0,46</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,02	0,03	0,01	—
des dividendes	0,08	0,21	0,22	0,19	0,17
des gains en capital	—	0,15	0,25	0,16	0,11
remboursement de capital	0,16	0,23	0,25	0,30	0,28
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,25</b>	<b>0,61</b>	<b>0,75</b>	<b>0,66</b>	<b>0,56</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>7,77</b>	<b>9,80</b>	<b>9,27</b>	<b>10,01</b>	<b>9,84</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2 663	3 551	2 088	2 157	665
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	343 149	362 043	225 383	215 605	67 690
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,51	2,15	2,22	2,22	2,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,54	2,19	2,27	2,27	2,44
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79	77,09
Valeur liquidative par part (\$)	7,76	9,81	9,26	10,01	9,83

## Série Privée\*

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

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> février 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,79	9,95	10,36	10,07	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,20	0,49	0,52	0,48	0,51
Total des charges	(0,08)	(0,14)	(0,13)	(0,14)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,44)	0,32	0,25	0,47	0,10
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,69)	0,65	(0,63)	0,12	0,35
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(2,01)</b>	<b>1,32</b>	<b>0,01</b>	<b>0,93</b>	<b>0,83</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,04	0,04	0,02	—
des dividendes	0,13	0,33	0,33	0,35	0,37
des gains en capital	—	0,15	0,18	0,32	0,08
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,15</b>	<b>0,52</b>	<b>0,55</b>	<b>0,69</b>	<b>0,45</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,75</b>	<b>10,79</b>	<b>9,95</b>	<b>10,36</b>	<b>10,07</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	352 856	420 347	359 296	180 214	137 807
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	40 379 370	38 909 192	36 122 243	17 397 445	13 695 436
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,04	0,99	1,00	1,00	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,04	0,99	1,00	1,00	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,62	0,31	0,27	0,27	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	92,26	89,12	57,48	73,79	77,09
Valeur liquidative par part (\$)	8,74	10,80	9,95	10,36	10,06



- <sup>(1)</sup> 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.
- <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.
- <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.
- <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.
- <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 30 juin 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Endesa SA.....	7,1
PPL Corp.....	6,9
Oneok Inc.....	6,1
Bouygues SA.....	5,9
Enagas SA.....	5,9
Enbridge Inc.....	5,4
Enel SPA.....	5,3
France Telecom.....	5,2
Aena SA.....	4,5
Italgas SpA.....	4,5
Exelon Corp.....	4,3
Vinci.....	4,3
SFL Corp. Ltd.....	4,2
Deutsche Post AG.....	4,0
Red Eléctrica Corp. SA.....	3,5
Atlantia SPA.....	2,8
Inter Pipeline Ltd.....	2,6
Public Service Enterprise Group Inc.....	2,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,5
Medical Properties Trust Inc.....	2,2
Dominion Resources Inc./VA.....	2,0
Belgacom SA.....	1,9
ACS, Actividades de Construcion Y Servicios SA.....	1,7
Jiangsu Expressway Co.Ltd., catégorie H.....	1,5
Eiffage SA.....	1,2
	<u>98,0</u>

Total de la valeur liquidative..... 534 774 530 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis.....	24,9
Espagne.....	22,8
France.....	16,6
Italie.....	12,6
Canada.....	8,0
Norvège.....	4,2
Allemagne.....	4,0
Belgique.....	1,9
Chine.....	1,5
Royaume-Uni.....	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,5

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Services aux collectivités.....	50,1
Industrie.....	26,0
Énergie.....	12,1
Services de communication.....	7,1
Immobilier.....	2,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,5

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).