

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds diversifié

Fonds Jarislowsky Fraser Sélect équilibré 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 Conseillers du Fonds Jarislowsky Fraser Sélect équilibré BNI ont produit un rendement de -1,89 % comparativement à 0,03 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice Morningstar Canada Liquid Bond (CAD) et l'indice Morningstar Canada Large-Mid (CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 6,91 % et -7,14 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et 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 9,00 % au cours de la période, de 148,53 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 135,15 millions de dollars au 30 juin 2020.

Le premier semestre de la nouvelle décennie a été une des périodes les plus volatiles de l'histoire des marchés financiers. Après un plongeon impressionnant des bourses provoqué par une pandémie qui évoluait rapidement et le confinement imposé par les gouvernements au premier trimestre de l'année, le deuxième trimestre a été marqué par un rebond spectaculaire. À l'issue de cette période, les marchés financiers avaient annulé la majorité des pertes subies en mars. Le facteur clé de la reprise rapide des marchés est évidemment la réponse massive et coordonnée des instances gouvernementales ; des déficits budgétaires dignes d'une guerre, l'expansion monétaire la plus rapide de l'histoire et, surtout, des mesures de confinement strictes qui se sont avérées efficaces pour ralentir la propagation du virus dans la plupart des régions du monde. Les banques centrales n'ont opposé aucune résistance et se sont plutôt montrées très soucieuses de faire savoir aux investisseurs qu'elles étaient en mesure de compenser tout revers dans la reprise économique et sur les marchés financiers, et qu'elles étaient prêtes à le faire – bien qu'elles en aient régulièrement minimisé le risque.

Cela n'empêchera certainement pas la croissance économique mondiale d'enregistrer sa pire contraction en plusieurs décennies, mais cela pose néanmoins les bases d'une reprise de l'activité économique, comme le montrent les données économiques les plus récentes.

Après un premier semestre riche en événements, les actions canadiennes ont affiché une perte de 7,5 %, ce qui est une performance plus que raisonnable considérant que l'indice S&P/TSX avait chuté de 37 % (du sommet au creux), le 23 mars. On constate néanmoins une divergence importante sur le plan des performances sectorielles, le secteur de la technologie de l'information étant en hausse de 62 % tandis que celui de l'énergie a terminé la période en baisse de 30 %. Cet écart historique s'explique en partie par le caractère distinct du choc économique actuel qui se veut particulièrement sévère pour les entreprises plus directement liées à la croissance mondiale, tandis que les titres à forte coloration technologique se trouvent dans certains cas même favorisés par cet environnement où la distanciation sociale s'impose.

Une situation similaire a été observée aux États-Unis, le marché boursier américain ayant néanmoins figuré parmi la région la plus performante pour la période. À cet effet, l'indice S&P 500 n'est en baisse que de 3,1 % après les six premiers mois de l'année, ce qui se traduit même par un gain après conversion en dollars canadiens. Cette relative bonne tenue s'explique en partie par l'excellente performance des secteurs de la technologie, des soins de santé, et des services de communication, qui constituent respectivement les premiers, deuxièmes, et troisièmes plus importants secteurs de la bourse américaine.

Pour leur part, la majorité des marchés de titres à revenu fixe ont réussi à afficher des gains pendant la période, grâce aux importantes interventions monétaires orchestrées par les grandes banques centrales, en particulier la Réserve fédérale américaine (la Fed). Après une brève période de turbulence comme on en voit uniquement en temps de crise, les autorités monétaires ont rapidement baissé les taux cibles prêts de zéro, relancé leurs programmes d'assouplissement quantitatif et mis en place plusieurs programmes pour soutenir les marchés du crédit. Les marchés des obligations de sociétés au Canada et aux États-Unis ont effectivement enregistré une importante reprise au deuxième trimestre grâce au soutien des banquiers centraux et à l'annonce de leurs programmes d'achat d'obligations respectifs, mais cela n'a toutefois pas suffi pour devancer d'autres actifs à revenu fixe pour l'ensemble du semestre.

Dans ces circonstances, l'indice obligataire FTSE Canada Univers a terminé le semestre avec un rendement de 7,53 %, tous les secteurs ayant enregistré des gains. Les obligations provinciales, quant à elles, ont surpassé les obligations de sociétés, municipales et fédérales, puisqu'elles ont rapporté 9,06 % comparativement à 5,41 %, 8,15 % et 7,52 % pour les autres classes d'actifs respectives. Les titres dotés d'une échéance plus longue ont également devancé ceux échéant à court et à moyen terme. Parmi les obligations de sociétés, les émissions notées A ont rapporté plus que celles notées AAA/AA et BBB. Sur un plan sectoriel, l'infrastructure et les communications ont devancé les autres secteurs, affichant respectivement 7,9 % et 7,5 % alors que l'immobilier et les actifs titrisés ont été à la traîne, avec 3,2 % et 3,8 %.

Dans cet environnement mouvementé, le fonds a affiché un retard sur son indice de référence au cours du premier semestre de l'année. Les positions du fonds dans Shopify, Microsoft, Tencent et ASML Holdings ont contribué le plus au rendement. À l'inverse, Canadian Natural Resources, Manuvie et Gildan ont le plus pénalisé le rendement pendant cette période.

Au cours du semestre, le gestionnaire de portefeuille a liquidé les positions dans EOG Resources, Anheuser-Busch Inbev, Colgate-Palmolive, Vermilion Energy, Alphabet Inc. (Class C), Canadian Natural Resources et Compass Group. L'activité d'impartition de Compass est principalement centrée sur la fourniture de nourriture pour des manifestations sportives et d'autres événements, des établissements d'enseignement et des clients parmi les entreprises, à l'échelle mondiale. La pandémie a entraîné la fermeture de 50 % des installations de Compass et le rythme du retour aux grandes manifestations, à un environnement de travail normal dans les entreprises et aux salles de classe pleines est encore incertain, tant en ce qui concerne son calendrier que son ampleur. Compass a par conséquent freiné le rendement et le gestionnaire de portefeuille a choisi de liquider la position devant les incertitudes considérables. En contrepartie, il a pris de nouvelles positions dans Interactive Brokers Group, Empire Company Ltd., Amazon, Compass Group, Shopify, Copart Inc., Facebook Inc. et Magna International.

Événements récents

Les marchés financiers s'attendent clairement à une reprise économique en V. En fait, certaines parties de l'économie peuvent effectivement se rétablir plus vite que d'autres, et on a pu en voir des indices dans l'augmentation des emplois qui dépassait les attentes ces deux derniers mois. Mais il y a d'autres secteurs, comme les voyages et les loisirs, qui mettront beaucoup plus de temps à revenir à la normale, si c'est possible.

Compte tenu de tous ces éléments, la taille et l'impact de la deuxième vague d'infections attendues au cours des mois d'automne seront déterminants, de même que les mesures qui seront prises par les pouvoirs publics et les banques centrales pour y réagir. Étant donné cette incertitude, avoir une profonde compréhension des sociétés dans lesquelles le gestionnaire de portefeuille investit est plus important que jamais. Non seulement il analyse continuellement la qualité de leur bilan et la viabilité de leurs bénéfices, mais il se concentre également sur l'évaluation de la solidité des équipes de directions, ce qui est tout aussi important. Si la capacité de résister à la tempête soulevée par la pandémie retient le plus l'attention à court terme, le gestionnaire de portefeuille maintient son approche à long terme en investissant dans des sociétés solides qui peuvent à la fois résister à l'incertitude économique de la période actuelle et exceller par rapport à leurs concurrents dans le monde d'après la COVID-19.

À la fin du mois de juin, le fonds était sous-pondéré dans les secteurs de l'énergie et des matériaux et surpondéré dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, consommation de base, des produits industriels et de la technologie de l'information comparativement à l'indice de référence.

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

Opérations entre apparentés

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

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 fonds a remboursé en partie au gestionnaire les charges opérationnelles, au coût, engagés aux fins d'administration du fonds, incluant la rémunération du fiduciaire, les frais liés à la tenue de registres, les frais de garde, les frais juridiques, les frais liés à l'audit, les frais associés aux services fournis aux épargnants et le coût de production des rapports et des prospectus.

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

Les titres du fonds sont notamment offerts par Courtage direct Banque Nationale (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque), CABN Placements (une division de BNI), Financière Banque Nationale inc. et autres sociétés affiliées. Les courtiers reçoivent mensuellement une commission 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	12 942,21
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	3 297,87

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre apparentés suivantes :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre apparentés doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

SNF 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 Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,70 %	29,41 %	70,59 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Série E	0,70 %	-	100,00 %
Série F et Série F5	0,70 %	-	100,00 %

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

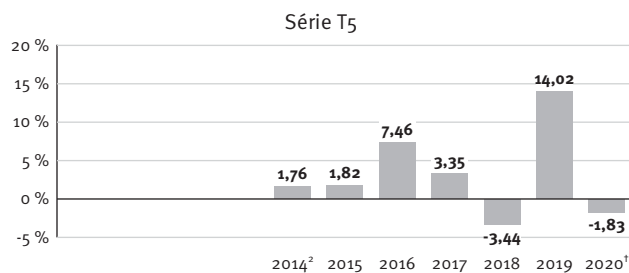
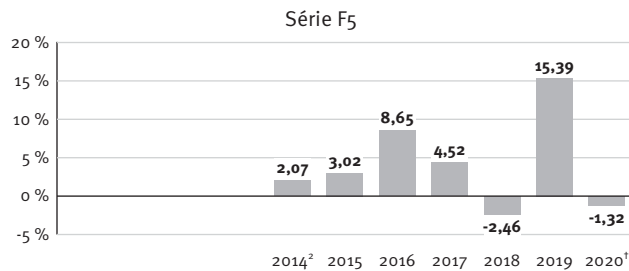
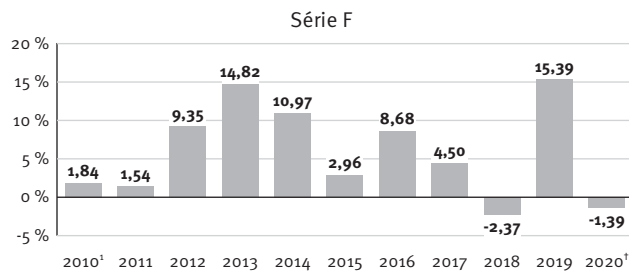
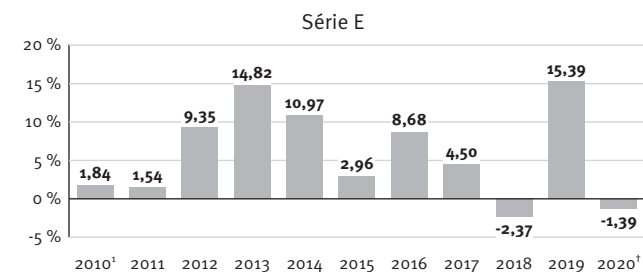
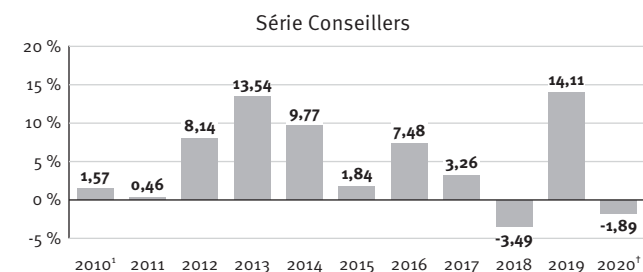
^(†) Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous sont 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.



^(†) Rendements pour la période du 7 octobre 2010 (début des opérations) au 31 décembre 2010.

^(‡) Rendements pour la période du 30 septembre 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 7 octobre 2010

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,82	13,07	13,97	13,60	12,76	12,87
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,37	0,35	0,35	0,37	0,40
Total des charges	(0,14)	(0,29)	(0,27)	(0,28)	(0,26)	(0,27)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,23	0,20	0,96	(0,28)	0,08	0,28
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,58)	1,56	(1,48)	0,65	0,77	(0,25)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,31)	1,84	(0,44)	0,44	0,96	0,16
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,03	0,08	0,08	0,07	0,11	0,13
des gains en capital	—	—	0,34	—	—	0,22
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,03	0,08	0,42	0,07	0,11	0,35
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,51	14,82	13,07	13,97	13,60	12,76

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⁾	64 037	69 709	65 532	91 440	88 811	79 485
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 412 484	4 703 465	5 016 194	6 545 870	6 532 368	6 228 773
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,01	1,99	1,96	2,01	2,00	2,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,02	2,00	1,97	2,02	2,01	2,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,02	30,90	37,81	25,51	18,73	17,04
Valeur liquidative par part (\$)	14,51	14,82	13,06	13,97	13,60	12,76

Séries F/E

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 7 octobre 2010

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⁾	15,09	13,31	14,24	13,85	12,99	13,09
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,37	0,36	0,35	0,38	0,41
Total des charges	(0,07)	(0,13)	(0,12)	(0,13)	(0,12)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,24	0,20	0,96	(0,29)	0,09	0,28
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,59)	1,65	(1,48)	0,67	0,84	(0,28)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,24)	2,09	(0,28)	0,60	1,19	0,29
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,07	0,01
des dividendes	0,11	0,25	0,24	0,23	0,17	0,26
des gains en capital	—	—	0,34	—	—	0,23
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,11	0,25	0,58	0,23	0,24	0,50
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	14,77	15,09	13,31	14,24	13,85	12,99

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⁾	63 387	69 642	70 932	93 980	85 099	58 466
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 290 156	4 613 109	5 330 028	6 601 430	6 143 582	4 502 692
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,91	0,86	0,84	0,89	0,87	0,90
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,91	0,87	0,85	0,90	0,87	0,90
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,02	30,90	37,81	25,51	18,73	17,04
Valeur liquidative par part (\$)	14,77	15,10	13,31	14,24	13,85	12,98

Séries F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 septembre 2014

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,07	9,14	10,10	10,16	9,84	10,07
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,12	0,25	0,25	0,25	0,28	0,30
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,08)	(0,09)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,15	0,14	0,64	(0,22)	0,07	0,16
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,64)	1,08	(1,03)	0,50	0,84	(0,41)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,41)	1,38	(0,22)	0,44	1,10	(0,04)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,05	0,01
des dividendes	0,08	0,16	0,16	0,15	0,11	0,17
des gains en capital	—	—	0,21	—	—	0,04
remboursement de capital	0,17	0,29	0,34	0,36	0,33	0,33
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,25	0,45	0,71	0,51	0,49	0,55
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,68	10,07	9,14	10,10	10,16	9,84

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⁾	4 168	5 666	5 365	5 792	2 570	401
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	430 590	562 556	586 679	573 743	252 914	40 809
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,92	0,88	0,85	0,89	0,88	0,90
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,94	0,89	0,86	0,90	0,88	0,90
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,02	30,90	37,81	25,51	18,73	17,04
Valeur liquidative par part (\$)	9,68	10,07	9,14	10,10	10,16	9,83

Séries T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 septembre 2014

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,36	8,60	9,63	9,80	9,59	10,04
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,11	0,24	0,24	0,24	0,27	0,31
Total des charges	(0,10)	(0,18)	(0,18)	(0,19)	(0,19)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,15	0,13	0,64	(0,21)	0,06	0,23
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,37)	0,98	(1,00)	0,61	0,64	(0,44)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,21)	1,17	(0,30)	0,45	0,78	(0,11)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,01	0,05	0,05	0,02	0,08	0,09
des gains en capital	—	—	0,23	—	—	0,14
remboursement de capital	0,22	0,38	0,43	0,47	0,40	0,41
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,23	0,43	0,71	0,49	0,48	0,64
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,95	9,36	8,60	9,63	9,80	9,59

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⁾	3 563	3 510	2 996	3 798	248	172
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	398 272	374 825	348 427	394 366	25 338	17 933
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,14	1,97	1,96	2,00	1,99	2,06
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,16	1,99	1,98	2,01	1,99	2,06
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	21,02	30,90	37,81	25,51	18,73	17,04
Valeur liquidative par part (\$)	8,95	9,36	8,60	9,63	9,80	9,59

- ⁽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 les Séries Conseillers et T5, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2028	3,1
Microsoft Corp.	2,8
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	2,5
Banque Toronto-Dominion	2,4
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	2,1
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	2,0
Enbridge Inc.	2,0
Province de l'Ontario, 4,70 %, échéant le 2 juin 2037	1,8
Alphabet Inc., catégorie A	1,7
ASML Holding N.V.	1,6
Banque de Nouvelle-Écosse	1,6
Open Text Corp.	1,6
Tencent Holdings Ltd., CAAÉ	1,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,6
Shopify Inc., catégorie A	1,5
Société Financière Manuvie	1,5
Restaurant Brands International Inc.	1,4
Thomson Reuters Corp.	1,4
Atlas Copco AB, CAAÉ	1,3
Berkshire Hathaway Inc., catégorie B	1,3
CGI Group Inc., catégorie A	1,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 2,90 %, échéant le 14 septembre 2021	1,2
Banque de Nouvelle-Écosse, 3,27 %, échéant le 11 janvier 2021	1,2
Facebook Inc., catégorie A	1,2
Intact Corporation Financière	1,2
	42,9

Total de la valeur liquidative 135 154 173 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	34,4
Actions américaines	17,6
Obligations corporatives	18,4
Obligations provinciales	13,6
Actions internationales	9,1
Obligations fédérales	2,2
Obligations américaines	2,2
Obligations étrangères	0,5
Obligations municipales	0,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,6

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Obligations	37,3
Finance	14,6
Industrie	10,2
Technologies de l'information	9,7
Biens de consommation de base	6,6
Consommation discrétionnaire	5,2
Santé	4,8
Services de communication	4,5
Énergie	2,8
Matériaux	2,4
Immobilier	0,3
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.