

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds d'actions canadiennes

Fonds de petite capitalisation BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12^e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bninvestissements.ca), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de petite capitalisation BNI ont produit un rendement de -8,21 % comparativement à -14,28 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (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 8,58 % au cours de la période, de 951,76 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 870,11 millions de dollars au 30 juin 2020.

L'optimisme des investisseurs a dominé ces derniers mois où les marchés boursiers ont récupéré la plus grande partie des pertes subies au premier trimestre à cause de la pandémie mondiale. Les actifs risqués ont conservé leur résilience, du fait de la spéculation sur un retour rapide de la croissance mondiale avec le déconfinement et la remise en marche progressive des économies. La vague de mesures de stimulations monétaire et budgétaire et les espoirs d'un vaccin contre la COVID-19 ont aussi joué en faveur des produits plus risqués.

Quand les cas de COVID-19 ont commencé à se multiplier au Canada, la Banque du Canada (« BdC ») a réduit les taux d'intérêt trois fois en trois semaines, abaissant le taux de financement à un jour de 150 pb à 0,25 % en mars. La BdC a aussi lancé son propre programme d'assouplissement quantitatif. À partir de mai, elle a commencé à acheter des obligations de sociétés et provinciales qui répondaient à ses critères. Entretemps, le gouvernement fédéral a annoncé plusieurs mesures de stimulation pour soutenir l'économie. L'inflation a chuté à -0,4 % en mai, en glissement annuel, alors que le taux de chômage a augmenté à 13,7 %, le niveau le plus élevé depuis 1982. Le taux de chômage canadien se situait à 5,4 % un an plus tôt.

Les petites capitalisations canadiennes étaient à la traîne des grandes sociétés pendant la période. Les secteurs de la consommation de base et des matériaux étaient les deux seuls qui ont terminé la période sur un résultat positif, rapportant 14,3 % et 11,95 %, respectivement. Les secteurs des services de télécommunications et de l'énergie ont été le plus affectés et ont perdu plus de 28 % et 54 % respectivement.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence au premier semestre de l'année 2020. Les principaux titres qui ont contribué au fonds étaient Cargojet, Enghouse Systems, B2Gold, Parkland Fuel et Jamieson Wellness. Ceux qui l'ont le plus pénalisés étaient Kelt Exploration, Heroux-Devtek, Torc Oil & Gas, GoEasy et AG Growth.

Le rendement supérieur relatif s'explique principalement par la sous-pondération du fonds dans le secteur de l'énergie et la sélection des actions par le gestionnaire de portefeuille dans les secteurs de la technologie de l'information et de l'immobilier.

Événements récents

Pendant les six premiers mois, le gestionnaire de portefeuille a exécuté plusieurs transactions visant à améliorer la qualité du portefeuille. Certaines actions qui étaient considérées comme plus vulnérables à un ralentissement prolongé ont été vendues. Le gestionnaire de portefeuille a notamment acquis des actions de sociétés plus grandes qui sont devenues plus intéressantes en termes de valorisation et sont mieux positionnées pour profiter d'un rebond du marché quand il finira par se produire.

De nouvelles positions ont été prises dans Calian Group, IAA, Qualys, Parkland Fuel, Real Matters, GDI Services aux immeubles et Trisura Group. Le gestionnaire de portefeuille a vendu des positions dans Dorman Products, Lassonde, Storm Resources, Tamarack Valley, Torc Oil & Gas, Verra Mobility, Aecon Group, Helmerich & Payne et Sienna Senior Living. En ce qui concerne les changements des positions existantes, le gestionnaire de portefeuille a augmenté la pondération du fonds dans Boyd Group Services, Parex Resources, Canadian Western Bank et Tricon Capital. La pondération dans GoEasy, BJ's Wholesale Club, Park Lawn et Altus Group a été diminuée.

Le gestionnaire de portefeuille trouve qu'il est difficile de prédire la durée et les conséquences économiques à long terme de la crise actuelle. Pour le moment, il maintient une communication constante avec les dirigeants des sociétés du portefeuille pour s'assurer que ses thèses de placement demeurent valides. Le fonds investit dans des sociétés qui ont un bilan solide et un modèle économique résilient. Les sociétés doivent aussi être en mesure de s'adapter et de tirer profit des occasions à saisir qui émaneront de la crise.

Le positionnement actuel du fonds est le résultat de l'approche ascendante, à long terme, du gestionnaire de portefeuille. Celui-ci cherche à investir dans les chefs de file mondiaux de demain qui ont une stratégie de croissance claire et définie.

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

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 30 juin 2020
Total des frais de courtage	489 616,43
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	13 905,20

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 89,26 titres du fonds pour une valeur de 1 626,28 \$, 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 30 juin 2020, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,01 titres du fonds pour une valeur de 18,40 \$, 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.

Approbatons 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

SFN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Investisseurs et Série R	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	0,75 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

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

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

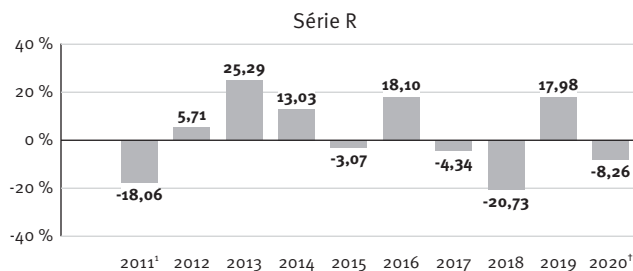
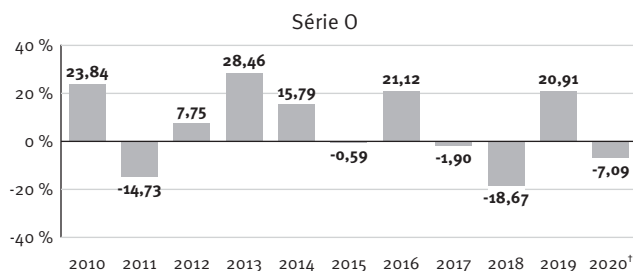
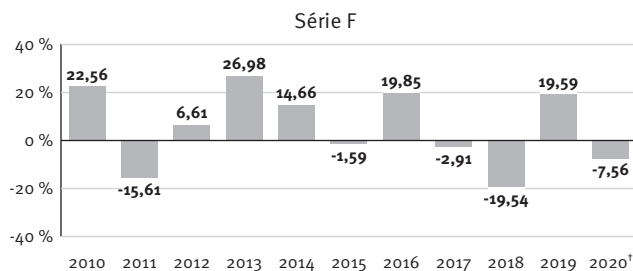
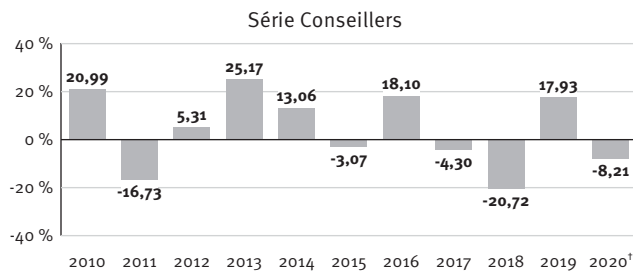
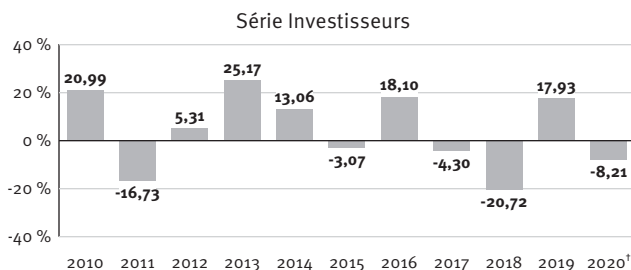
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

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

Rendements annuels

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



^(†) Rendements pour la période du 27 mai 2011 (début des opérations) au 31 décembre 2011.

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

Faits saillants financiers

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

Séries Investisseurs / Conseillers*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 25 février 1988

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⁾	49,67	42,12	53,21	55,60	47,08	48,57
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,34	0,81	0,77	0,78	0,73	0,70
Total des charges	(0,58)	(1,23)	(1,34)	(1,42)	(1,39)	(1,36)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(2,82)	0,53	(2,50)	0,72	1,64	(0,64)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,03)	7,92	(7,64)	(2,72)	7,50	(0,28)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(3,09)	8,03	(10,71)	(2,64)	8,48	(1,58)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,06	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	0,06	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	45,59	49,67	42,12	53,21	55,60	47,08

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	227 700	257 545	287 637	524 751	610 495	553 544
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 994 635	5 184 886	6 828 311	9 862 112	10 980 518	11 758 231
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,52	2,53	2,53	2,53	2,53	2,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,52	2,53	2,53	2,53	2,53	2,53
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,08	0,17	0,19	0,25	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,38	37,85	53,83	55,38	58,24	49,27
Valeur liquidative par part (\$)	45,59	49,67	42,12	53,21	55,60	47,08

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} avril 2004

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	13,09	10,99	13,66	14,07	11,74	11,93
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,09	0,22	0,21	0,20	0,20	0,17
Total des charges	(0,07)	(0,14)	(0,16)	(0,17)	(0,17)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,79)	0,11	(0,68)	0,18	0,62	(0,16)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,38)	1,99	(1,88)	(0,53)	1,80	0,24
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,15)	2,18	(2,51)	(0,32)	2,45	0,09
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,05	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,05	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	12,10	13,09	10,99	13,66	14,07	11,74

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 399	1 854	1 624	1 617	1 258	528
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	115 596	141 621	147 802	118 365	89 415	45 005
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,04	1,11	1,10	1,10	1,09	1,09
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,07	1,13	1,12	1,12	1,11	1,09
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,08	0,17	0,19	0,25	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,38	37,85	53,83	55,38	58,24	49,27
Valeur liquidative par part (\$)	12,10	13,09	10,99	13,66	14,07	11,74

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

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⁾	19,61	16,38	20,14	20,53	16,95	17,05
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,14	0,33	0,31	0,31	0,28	0,26
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,04)	(0,04)	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,15)	0,12	(1,07)	0,31	0,72	(0,21)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,24)	2,92	(3,01)	(0,36)	3,07	(0,07)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,26)	3,35	(3,81)	0,22	4,02	(0,07)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,19	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,19	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	18,22	19,61	16,38	20,14	20,53	16,95

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⁾	640 679	691 931	531 163	449 875	231 199	104 077
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	35 166 993	35 291 622	32 434 529	22 333 077	11 261 874	6 138 436
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,08	0,17	0,19	0,25	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,38	37,85	53,83	55,38	58,24	49,27
Valeur liquidative par part (\$)	18,22	19,61	16,38	20,14	20,53	16,95

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 27 mai 2011

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⁾	6,58	5,89	7,95	8,88	7,97	8,74
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,04	0,11	0,11	0,12	0,12	0,12
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,20)	(0,22)	(0,23)	(0,24)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,39)	0,09	(0,37)	0,12	0,26	(0,11)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,13)	1,11	(1,13)	(0,37)	1,18	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,56)	1,14	(1,59)	(0,35)	1,33	(0,24)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	0,01	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,20	0,35	0,47	0,53	0,48	0,52
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,20	0,35	0,48	0,53	0,48	0,52
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	5,83	6,58	5,89	7,95	8,88	7,97

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⁾	337	430	607	1 204	1 217	1 279
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	57 795	65 289	103 012	151 418	137 006	160 518
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,57	2,54	2,54	2,54	2,54	2,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,57	2,54	2,54	2,54	2,54	2,54
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,12	0,08	0,17	0,19	0,25	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,38	37,85	53,83	55,38	58,24	49,27
Valeur liquidative par part (\$)	5,83	6,58	5,89	7,95	8,88	7,97

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable. Pour toutes les séries créées avant 2016, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. Pour les séries créées en 2016, le ratio des frais d'opérations du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une annualisation adéquate.
- ⁽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
Enghouse Systems Ltd.	4,9
Cargojet Inc.	4,6
Morneau Shepell Inc.	4,1
FirstService Corp.	4,0
Boyd Group Services Inc.	3,9
Altus Group Ltd.	3,8
B2Gold Corp.	3,7
Tricon Capital Group Inc.	3,7
Jamieson Wellness Inc.	3,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.	3,2
Badger Daylighting Ltd.	2,9
ECN Capital Corp.	2,6
SSR Mining Inc.	2,6
Winpak Ltd.	2,6
Premium Brands Holdings Corp.	2,5
Héroux-Devtek Inc.	2,4
Parex Resources Inc.	2,4
Parkland Corp/Canada	2,3
InterRent Real Estate Investment Trust	2,2
Quincaillerie Richelieu Ltée.	2,2
Andlauer Healthcare Group Inc.	2,0
ATS Automation Tooling Systems Inc.	2,0
Canadian Western Bank	2,0
MAG Silver Corp.	1,9
Park Lawn Corp.	1,9
	<u>73,6</u>

Total de la valeur liquidative 870 114 202 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	89,8
Actions américaines	7,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.	3,2

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	27,4
Matériaux	14,9
Immobilier	12,9
Technologies de l'information	11,0
Finance	9,1
Biens de consommation de base	6,7
Énergie	6,5
Consommation discrétionnaire	3,7
Santé	2,9
Services aux collectivités	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.	3,2

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bninvestissements.ca.