

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'obligations américaines BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bninvestissements.ca), 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Portefeuille privé d'obligations américaines BNI consiste à procurer un revenu courant tout en offrant une croissance soutenue du capital. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'obligations gouvernementales ou corporatives canadiennes ou américaines libellées en dollars américains.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les conditions économiques aux États-Unis et leurs répercussions sur les taux d'intérêt dans son choix de titres. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise des échéances plus courtes ou plus longues.

Risques

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

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2020, les parts de la Série N du Portefeuille privé d'obligations américaines BNI ont produit un rendement de 9,08 % comparativement à 7,51 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (USD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 13,10 % au cours de la période, de 56,34 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 63,73 millions de dollars au 31 décembre 2020.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds et des fluctuations des marchés.

Les obligations du Trésor américain de 10 ans ont oscillé dans une fourchette de 141 points de base (pb) en 2020, terminant l'année sous 1 %, à 0,92 %. Ces titres avaient commencé l'année à 1,92 % et sont descendus jusqu'à 0,51 % en août avec l'amorce d'une deuxième vague de COVID-19 aux États-Unis. Mais à mesure que l'année avançait, le chômage a diminué et les banques centrales se sont engagées à maintenir les taux bas pendant une période prolongée, ce qui a changé la confiance. Résultat, les taux d'intérêt ont commencé à monter, particulièrement quand on a appris que deux laboratoires avaient obtenu des résultats positifs dans leurs essais de vaccins sur des humains. L'incertitude régnait autour des élections américaines et de leurs résultats, mais les marchés ont généralement su composer avec cela. Les marchés boursiers ont atteint des records absolus et les taux d'intérêt ont monté à l'extrémité éloignée de la courbe des taux. Avec ce sentiment positif à l'égard des actifs à risque et la poursuite des achats d'obligations par les banques centrales, les obligations de sociétés ont été extrêmement performantes au deuxième trimestre et par la suite.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé l'indice de référence. Le portefeuille a nettement surclassé son indice de référence au cours de l'année, avec de bonnes décisions en matière de durée et une sous-pondération du crédit. Cependant, à mesure le marché du crédit est revenu en force, le fonds a laissé à désirer à cause de sa légère sous-pondération et de sa prudence dans le choix des sociétés émettrices d'obligations.

Événements récents

Après la forte reprise des titres de crédit d'entreprises au deuxième semestre de 2020, quelques achats ont eu lieu sur ce créneau pour remplacer les titres arrivés à échéance, mais aucun nouveau nom n'a été ajouté. Les écarts de taux avaient évolué extrêmement vite et ces titres étaient un peu chers, puisque les acheteurs ne sont pas rétribués pour le risque assumé. Malheureusement, le secteur du crédit a continué à se resserrer. De plus, à mesure que les taux ont monté au deuxième semestre de l'année, les décisions en matière de durée n'ont pas permis de neutraliser la mauvaise performance du crédit.

Le fonds a terminé l'année avec un positionnement neutre en termes de durée par rapport à l'indice. Il continue de sous-pondérer les titres de crédit d'entreprises jusqu'à ce que ce créneau retrouve sa valeur.

Les autorités monétaires maintiendront les taux des titres à court terme bien ancrés pendant les prochaines années. Par conséquent, la pente de la courbe des taux devrait se raidir et les taux tendront modestement à la hausse, mais cela ne se fera pas sans interruptions.

Le gestionnaire de portefeuille pense que les obligations pourraient redécoller en 2021 en raison de la morosité ambiante et du potentiel d'une déception économique. Le fonds est positionné en fonction d'une courbe des taux légèrement plus accentuée, avec une position qui privilégie les échéances intermédiaires. Le gestionnaire de portefeuille croit que les taux se maintiendront généralement dans une fourchette pendant la première moitié de 2021, les obligations du Trésor des États-Unis de 10 ans oscillant entre 0,75 % et 1,25 %. L'augmentation des emprunts publics pour financer les déficits qui explosent exercera presque assurément une pression à la hausse sur les taux à long terme, mais ce ne sera pas l'affaire de 2021.

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 1^{er} juillet 2020, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Marie Desroches a été nommée membre du CEI.

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Distribution et rémunération aux courtiers

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

Détentions

Au 31 décembre 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 136,35 titres du fonds pour une valeur de 1 817,61 \$, ce qui représentait près de 0,0023 % 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.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

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

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion payés par le fonds ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »). Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants. 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 N et Série NR (\$ US)	0,15 %	—	100,00 %

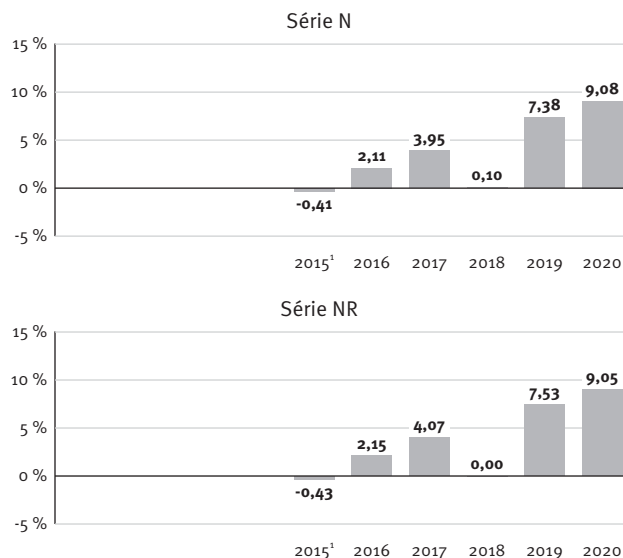
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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.



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

Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (USD)

Portefeuille privé d'obligations américaines BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	9,08 %	5,45 %	4,47 %	–	4,24 %
Indice de référence	7,51 %	5,34 %	4,44 %	–	4,31 %
Série NR¹	9,05 %	5,45 %	4,51 %	–	4,27 %
Indice de référence	7,51 %	5,34 %	4,44 %	–	4,31 %

¹Début des opérations : 30 octobre 2015

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

Description de l'indice

L'**indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (USD)** est un indice pondéré selon la valeur marchande qui est conçu pour mesurer les marchés mondiaux de titres à revenu fixe de sociétés, gouvernements, agences gouvernementales, supranationals, adossés à des hypothèques et adossés à des actifs.

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 N* / Privée*

^(*) Ces séries sont seulement offertes selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,29	9,87	10,09	9,92	9,94
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,24	0,27	0,26	0,26	0,25
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	0,38	(0,16)	(0,07)	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,64	0,08	(0,06)	0,22	(0,33)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	0,97	0,70	0,01	0,38	(0,04)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,24	0,23	0,22	0,16
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,06	—	—	0,07
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁵⁾	0,21	0,30	0,23	0,22	0,23
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,01	10,29	9,87	10,09	9,92

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	24 952	21 140	16 140	16 526	9 245
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 266 571	2 053 840	1 635 933	1 637 891	931 881
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,26
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,26
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	39,53	188,01	250,05	260,15	242,55
Valeur liquidative par part (\$)	11,01	10,29	9,87	10,09	9,92

Série NR*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD.

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 30 octobre 2015				
Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,88	9,52	9,82	9,72	9,92	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,23	0,26	0,25	0,26	0,24	
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	0,40	(0,14)	(0,08)	0,10	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,63	(0,06)	0,01	0,24	(0,08)	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,95	0,57	0,09	0,39	0,23	
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,20	0,24	0,21	0,22	0,21	
des dividendes	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	0,07	—	—	0,12	
remboursement de capital	0,10	0,05	0,08	0,07	0,09	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,30	0,36	0,29	0,29	0,42	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,47	9,88	9,52	9,82	9,72	

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	466	341	289	292	449
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	44 541	34 550	30 368	29 697	46 228
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,26
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,27
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	39,53	188,01	250,05	260,15	242,55
Valeur liquidative par part (\$)	10,47	9,88	9,53	9,82	9,72

Série GP*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part ⁽¹⁾		Début des opérations : 30 octobre 2015				
Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,02	9,62	9,84	9,67	9,78	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,24	0,26	0,25	0,25	0,24	
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	0,37	(0,16)	(0,05)	0,10	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,59	0,11	(0,10)	0,19	(0,14)	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,93	0,72	(0,03)	0,37	0,18	
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,22	0,24	0,24	0,21	0,22	
des dividendes	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	0,07	—	—	0,12	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,22	0,31	0,24	0,21	0,34	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,72	10,02	9,62	9,84	9,67	

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	32 101	28 827	28 194	35 012	25 583
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 995 735	2 877 390	2 932 091	3 556 795	2 645 329
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,21	0,22	0,22	0,22	0,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,21	0,22	0,22	0,22	0,19
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	39,53	188,01	250,05	260,15	242,55
Valeur liquidative par part (\$)	10,72	10,02	9,62	9,84	9,67

Série GPO*

^(*) Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,99	9,61	9,85	9,71	9,85
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,23	0,26	0,25	0,25	0,24
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,12	0,36	(0,18)	(0,16)	0,10
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,60	0,13	(0,15)	0,33	(0,10)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,94	0,74	(0,09)	0,41	0,23
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,23	0,27	0,26	0,26	0,24
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,08	—	—	0,13
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,23	0,35	0,26	0,26	0,37
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,69	9,99	9,61	9,85	9,71

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	6 206	6 035	7 520	13 707	22 884
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	580 731	603 884	782 630	1 391 812	2 357 324
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,10	0,10	0,10	0,10	0,08
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,08
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	39,53	188,01	250,05	260,15	242,55
Valeur liquidative par part (\$)	10,69	9,99	9,61	9,85	9,71

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽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.

⁽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.

⁽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 31 décembre 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 août 2029	26,4
Gouvernement des États-Unis, 1,75 %, échéant le 15 novembre 2029	17,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	12,2
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2050	5,4
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 novembre 2050	4,7
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 15 décembre 2027	2,2
Apple Inc., 2,85 %, échéant le 6 mai 2021	2,1
Gouvernement des États-Unis, 1,38 %, échéant le 31 janvier 2022	2,1
Starbucks Corp., 3,85 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2023	1,9
Comcast Corp., 3,38 %, échéant le 15 août 2025	1,8
Goldman Sachs Group Inc./The, 5,75 %, échéant le 24 janvier 2022	1,8
Province de Québec, 2,75 %, échéant le 12 avril 2027	1,8
McDonald's Corp., 3,35 %, échéant le 1 ^{er} avril 2023	1,7
Home Depot Inc., 4,40 %, échéant le 1 ^{er} avril 2021	1,6
GlaxoSmithKline Capital Inc., 4,20 %, échéant le 18 mars 2043	1,5
Great-West Lifeco Inc., 4,15 %, échéant le 3 juin 2047	1,5
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,45 %, échéant le 19 septembre 2022	1,2
Banque Toronto-Dominion, 2,55 %, échéant le 25 janvier 2021	1,2
Enbridge Inc., 2,90 %, échéant le 15 juillet 2022	1,2
Apple Inc., 3,75 %, échéant le 13 novembre 2047	1,0
Waste Management Inc., 2,90 %, échéant le 15 septembre 2022	1,0
Bank of America Corp., Taux variable, échéant le 23 juillet 2029	0,9
Berkshire Hathaway Energy Co., 3,25 %, échéant le 15 avril 2028	0,9
CME Group Inc., 3,00 %, échéant le 15 septembre 2022	0,9
TransCanada Pipelines Ltd., 4,25 %, échéant le 15 mai 2028	0,9
	94,9

Total de la valeur liquidative 63 725 645 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	76,1
Obligations corporatives canadiennes	8,3
Obligations provinciales	2,5
Obligations étrangères	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	12,2

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.