

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Fonds de court terme et de revenu

Fonds d'obligations mondiales 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 Fonds d'obligations mondiales BNI consiste à produire un revenu courant intéressant tout en faisant croître et en protégeant à long terme le capital investi. Ce fonds investit principalement dans des titres de créance de qualité supérieure libellés en monnaies étrangères. Bien que plus risqués, ces titres permettent de réaliser un revenu plus élevé.

Le gestionnaire de portefeuille tire avantage des conditions économiques et des taux d'intérêt de pays étrangers afin de diversifier les placements dans le portefeuille et d'obtenir des rendements plus élevés. En fonction des conditions économiques mondiales, le gestionnaire de portefeuille s'expose aux devises ou choisit de couvrir ses positions en dollars canadiens.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'obligations mondiales BNI ont produit un rendement de 7,00 % comparativement à 7,76 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice JP Morgan obligations gouvernementales mondiales (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 des autres séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 19,35 % au cours de la période, de 106,55 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 85,93 millions de dollars au 31 décembre 2020.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts des investisseurs du fonds.

La COVID-19 a eu une incidence majeure sur toutes les économies au cours de l'année. À cet effet, la pandémie a provoqué un ralentissement important qui a cependant repris un peu de vigueur après le déconfinement, alimenté par une aide budgétaire massive et une politique monétaire ultra accommodante. Les grandes banques centrales ont augmenté leur assouplissement quantitatif pour aider à soutenir le marché du crédit.

Pendant la première partie de l'année, les obligations mondiales ont profité de l'importante détente monétaire. Puis à mesure que l'année avançait, le chômage a diminué, les progrès sur le front des vaccins étaient encourageants et la confiance est revenue sur les marchés, contribuant à comprimer nettement les écarts de crédit.

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 courbes des taux ont vu leur pente s'accroître au deuxième semestre de l'année après une augmentation des attentes en matière d'inflation et de croissance.

Dans ce contexte, la majorité des obligations gouvernementales ont affiché des rendements positifs en 2020, alors que la baisse des taux à l'échelle mondiale engendrée par les mesures de stimulation massives des banques centrales aux quatre coins de la planète, a favorisé la progression du marché obligataire. Sur le front des devises, le dollar américain a terminé l'année en baisse.

Dans ces circonstances, le fonds a été devancé par son indice de référence pendant la période. La surpondération des obligations du Trésor américain et de l'Australie a été particulièrement lucrative, de même que l'Italie. La durée globale plus courte des du fonds a cependant nuí quelque peu.

Événements récents

En 2021, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les grandes banques centrales restent sur la touche. Il prévoit de la volatilité et une augmentation des taux alors que l'activité économique devrait s'accroître au deuxième semestre après la campagne de vaccination et les mesures de stimulation massives du système. Dans ce contexte, il ne trouve pas les obligations européennes et japonaises intéressantes sous l'angle du compromis risque-rendement et préfère les obligations des pays procurant des rendements plus élevés comme les États-Unis, l'Australie, le Mexique, la Nouvelle-Zélande et la Norvège. Sur le front des devises, il préconise une légère sous-pondération du dollar américain. Il apprécie les obligations à rendement réel, car elles sont relativement attrayantes considérant l'inflation réelle et prévisionnelle.

Son approche consiste à combiner les positions stratégiques et tactiques dans le but de maximiser le compromis risque-rendement du fonds. Le risque le plus important sur une base relative est le fait que le fonds n'a aucune exposition au Japon et pratiquement aucune dans le noyau central de l'Europe, dont il trouve le compromis risque-rendement clairement négatif.

Pendant le plus clair de l'année, le fonds était surpondéré dans les obligations du Trésor américain compte tenu des taux attrayants de ces obligations par rapport à celles des autres pays développés. Le fonds ne détient toujours pas d'obligations à taux négatif et n'en détendra pas puisqu'elles sont destructrices de richesse. Des obligations de longue durée ont été ajoutées pendant la période, car le gestionnaire de portefeuille pensait que la pente des courbes de taux américaines et australiennes était abrupte considérant la conjoncture économique dans laquelle nous nous trouvons.

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. 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.

Détentions

Au 31 décembre 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 160,50 titres du fonds pour une valeur de 1 555,21 \$, ce qui représentait près de 0,0018 % 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

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	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,50 %	33,33 %	66,67 %
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.

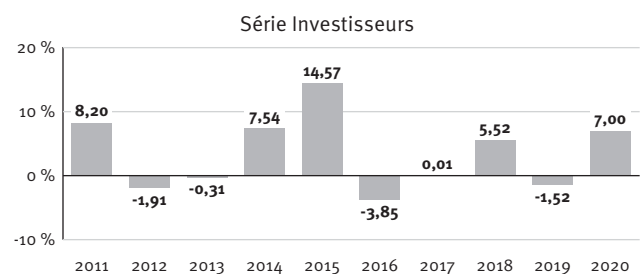
(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

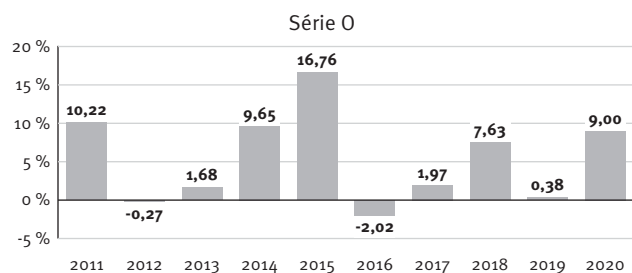
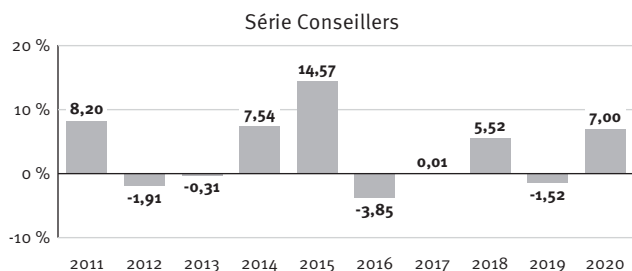
Rendements passés

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.





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 JP Morgan obligations gouvernementales mondiales (CAD)

Fonds d'obligations mondiales BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	7,00 %	3,60 %	1,35 %	3,38 %	–
Indice de référence	7,76 %	5,51 %	2,83 %	5,01 %	–
Série Conseillers²	7,00 %	3,60 %	1,35 %	3,38 %	–
Indice de référence	7,76 %	5,51 %	2,83 %	5,01 %	–
Série O³	9,00 %	5,60 %	3,31 %	5,35 %	–
Indice de référence	7,76 %	5,51 %	2,83 %	5,01 %	–

¹Début des opérations : 10 janvier 1995

²Début des opérations : 8 février 2002

³Début des opérations : 1^{er} mars 2005

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 JP Morgan obligations gouvernementales mondiales mesure les rendements globaux du capital et des intérêts sur chaque marché et ne couvre que les titres offerts aux investisseurs internationaux.

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 : 10 janvier 1995

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⁾	8,86	9,04	8,66	8,73	9,52
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,15	0,20	0,26	0,25	0,28
Total des charges	(0,19)	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,73	0,17	(0,12)	(0,03)	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,09	(0,32)	0,49	(0,01)	(0,48)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,78	(0,12)	0,46	0,04	(0,38)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,03	0,11	0,07	0,08
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,35
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,03	0,11	0,07	0,43
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,48	8,86	9,04	8,66	8,73

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⁾	83 934	105 232	160 555	237 931	241 128
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	8 858 414	11 874 735	17 778 316	27 482 161	27 634 084
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,94	1,95	1,95	1,95	1,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,94	1,99	1,99	1,98	1,98
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	72,14	138,73	277,85	219,85	220,69
Valeur liquidative par part (\$)	9,48	8,86	9,03	8,66	8,73

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

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⁾	8,89	9,05	8,58	8,58	9,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,17	0,22	0,25	0,26	0,25
Total des charges	—	—	—	—	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,64	0,16	(0,16)	(0,04)	0,06
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,09)	(0,33)	0,71	(0,11)	(0,78)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,72	0,05	0,80	0,11	(0,49)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,19	0,19	0,17	0,29
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,36
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,19	0,19	0,17	0,65
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,69	8,89	9,05	8,58	8,58

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⁾	2 001	1 320	748	313	118
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	206 460	148 418	82 736	36 476	13 808
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	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	0,03	0,04	0,06
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	72,14	138,73	277,85	219,85	220,69
Valeur liquidative par part (\$)	9,69	8,89	9,04	8,58	8,58

- ⁽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 février 2026	7,8
Gouvernement d'Australie, 3,00 %, échéant le 21 mars 2047	6,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,9
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 août 2027	5,7
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 novembre 2024	4,7
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2025	4,3
Gouvernement de France, 0,10 %, échéant le 25 juillet 2021	4,2
Gouvernement du Mexique, 6,50 %, échéant le 10 juin 2021	4,1
Gouvernement des États-Unis, 5,00 %, échéant le 15 mai 2037	4,0
Ville de Oslo, 2,30 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2027	3,7
Gouvernement d'Italie, 2,10 %, échéant le 15 septembre 2021	3,6
Gouvernement des États-Unis, 1,38 %, échéant le 15 août 2050	3,5
Gouvernement des États-Unis, 0,25 %, échéant le 31 mai 2025	3,4
Gouvernement des États-Unis, 0,63 %, échéant le 15 mai 2030	3,4
Gouvernement des États-Unis, 2,88 %, échéant le 15 novembre 2046	3,4
Gouvernement des États-Unis, 1,50 %, échéant le 15 février 2030	3,3
Gouvernement des États-Unis, 2,13 %, échéant le 30 novembre 2023	3,3
Gouvernement du Canada, 4,25 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2026	2,9
Gouvernement d'Italie, 2,95 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2038	2,8
United Kingdom Gilt, 1,75 %, échéant le 22 janvier 2049	2,2
French Republic Government Bond OAT, 0,75 %, échéant le 25 mai 2052	1,8
Republic of Poland Government Bond, 2,50 %, échéant le 25 juillet 2027	1,5
Canadian Imperial Bank of Commerce, 0,30 %, échéant le 18 octobre 2024	1,4
Gouvernement de Nouvelle-Zélande, Taux variable, échéant le 20 septembre 2025	1,4
Ville de Saint-Constant, 2,45 %, échéant le 26 septembre 2022	1,4
	90,1

Total de la valeur liquidative..... 85 934 075 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	49,6
Obligations étrangères	33,3
Obligations municipales	4,6
Obligations fédérales	3,3
Obligations corporatives canadiennes	3,2
Obligations provinciales	0,1
Produits dérivés	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,0

Répartition par devise

	% de la valeur liquidative
Real brésilien	(0,5)
Couronne norvégienne	(0,1)
Dollar canadien	0,1
Rand sud-africain	0,1
Dollar néo-zélandais	0,1
Zloty polonais	0,2
Peso mexicain	0,2
Dollar australien	1,8
Livre sterling	7,8
Yen japonais	19,8
Euro	28,0
Dollar américain	42,5

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