

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 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 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 N du Portefeuille privé d'obligations américaines BNI ont produit un rendement de 8,99 % comparativement à 6,14 % 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 3,28 % au cours de la période, de 56,34 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 58,19 millions de dollars au 30 juin 2020.

Les obligations du Trésor américaines de 10 ans ont commencé l'année à 1,92 % et avaient baissé de 126 points de base le 30 juin à 0,66 %. Les marchés n'étaient pas préparés quand la COVID-19 n'était pas contenue en Chine. Quand la maladie s'est propagée vers l'ouest et s'est transformée en pandémie, les investisseurs se sont rabattus sur la sécurité des obligations gouvernementales alors que le confinement mettait les économies à l'arrêt. Les banques centrales et les gouvernements se sont alors engagés à assurer un soutien sans relâche en réponse à la pandémie de COVID-19, avec des mesures monétaires et budgétaires extraordinaires dans le monde entier. Les gouvernements ont adopté des programmes de sauvetage massifs pour stimuler leurs économies et apporter des prestations de chômage d'urgence aux travailleurs brutalement privés de leur gagne-pain. La Réserve fédérale américaine a réduit les taux directeurs à zéro pour la première fois depuis la crise financière mondiale et a lancé une série sans précédent de programmes favorisant les liquidités pour assurer la circulation du crédit. Cela a permis aux investisseurs de devenir plus optimistes au deuxième trimestre pour une reprise dans un avenir pas trop éloigné. Résultat, les actifs à risque ont fortement rebondi et ont rattrapé une grande part des pertes subies plus tôt dans l'année.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé l'indice de référence. Il a commencé l'année avec une durée plus longue que celle de l'indice de référence et a évolué entre une durée longue et courte quand le gestionnaire a cru que les taux avaient atteint un plancher à la fin du trimestre en mars. La durée a été maintenue plus près de celle de l'indice au deuxième trimestre et a oscillé entre une durée plus longue, une durée neutre et durée un peu plus courte. La sélection parmi les obligations de sociétés de grande qualité a été maintenue au deuxième semestre et a rétrocédé une partie des gains quand la reprise a commencé et que les marchés sont devenus plus optimistes pour un rétablissement. Sur une base nette, les titres de crédit ont été une source de valeur ajoutée au premier semestre de 2020.

Événements récents

Les opérations pour jouer sur la durée ont ajouté une valeur considérable cette année, particulièrement la position tactique longue au début de l'année qui a capté l'essentiel des mouvements de taux d'intérêt descendus vers des creux historiques. La stratégie de crédit, tout en étant prudente, avec une sous-pondération des titres notés BBB, a néanmoins réussi à ajouter de la valeur puisque les écarts de crédit ont de nouveau baissé en force au deuxième trimestre. Le portefeuille a terminé le deuxième trimestre avec une durée plus courte par rapport à son indice de référence, obtenue par la vente d'obligations fédérales de longue durée. Le portefeuille continue de sous-pondérer les titres de crédit de sociétés sur la base des durées ainsi que de sous-pondérer les titres notés BBB. Le gestionnaire de portefeuille maintient une position sur la courbe des taux qui privilégie les échéances intermédiaires, étant d'avis que l'extrémité éloignée de la courbe accentuera sa pente à mesure que les taux augmenteront modestement au deuxième semestre.

Malgré des données économiques qui pointent vers une récession, les marchés obligataires se projettent dans le cycle suivant, qui sera un cycle de reprise. Actuellement, le marché n'accorde pas trop d'attention à la possibilité d'une résurgence ni même d'une deuxième vague de cas de COVID-19. Par conséquent, le troisième trimestre débutera avec une position d'une durée modestement plus courte. Le gestionnaire de portefeuille maintiendra une surpondération en titres de crédit comme une base en pourcentage à l'extrémité rapprochée de la courbe des taux tant que les marchés des actions conserveront un ton positif. Il estime que les produits fondés sur des écarts de taux, particulièrement les obligations de sociétés, continueront d'offrir de la valeur. 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 le reste de 2020, les obligations du Trésor des États-Unis de 10 ans oscillant entre 0,5 % et 1,0 %. L'augmentation des emprunts publics pour financer les déficits en expansion exercera presque assurément une pression à la hausse sur les taux à long terme, mais leur remontée sera modeste. Elle ne déstabilisera pas la conjoncture économique et financière, grâce à l'impulsion accommodante de la banque centrale.

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.

Le 6 mai 2020, le niveau de risque du fonds a été modifié de « faible » à « faible à moyen », pendant l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau réel de risque du fonds.

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{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. 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 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 127,66 titres du fonds pour une valeur de 1 839,04 \$, ce qui représentait près de 0,0024 % 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 %

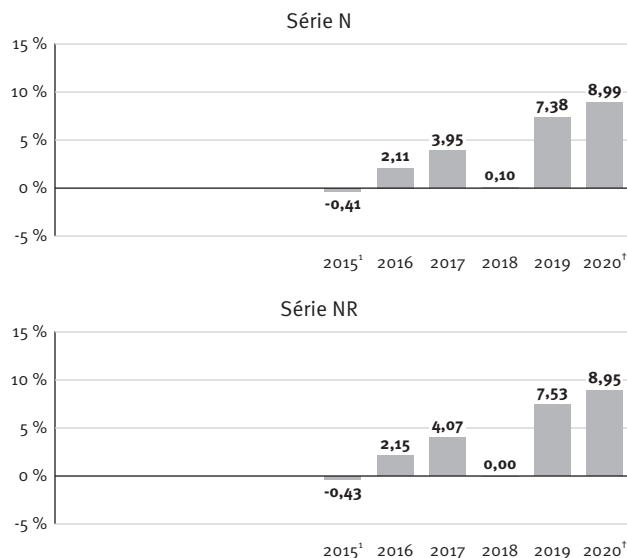
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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.



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

^(†) 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 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 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⁾	10,29	9,87	10,09	9,92	9,94	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,12	0,27	0,26	0,26	0,25	0,05
Total des charges	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,14	0,38	(0,16)	(0,07)	0,07	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,72	0,08	(0,06)	0,22	(0,33)	(0,11)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁴⁾	0,96	0,70	0,01	0,38	(0,04)	(0,05)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	0,24	0,23	0,22	0,16	0,02
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,06	—	—	0,07	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁵⁾	0,11	0,30	0,23	0,22	0,23	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,10	10,29	9,87	10,09	9,92	9,94

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⁾	20 524	21 140	16 140	16 526	9 245	4 623
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 849 419	2 053 840	1 635 933	1 637 891	931 881	465 347
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,26	0,33
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,26	0,34
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,96	188,01	250,05	260,15	242,55	102,37
Valeur liquidative par part (\$)	11,10	10,29	9,87	10,09	9,92	9,94

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 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⁾	9,88	9,52	9,82	9,72	9,92	10,00	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus	0,12	0,26	0,25	0,26	0,24	0,05	
Total des charges	(0,01)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	—	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,14	0,40	(0,14)	(0,08)	0,10	0,02	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,65	(0,06)	0,01	0,24	(0,08)	(0,12)	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,90	0,57	0,09	0,39	0,23	(0,05)	
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	0,24	0,21	0,22	0,21	0,02	
des dividendes	—	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	0,07	—	—	0,12	0,01	
remboursement de capital	0,04	0,05	0,08	0,07	0,09	—	
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,15	0,36	0,29	0,29	0,42	0,03	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,61	9,88	9,52	9,82	9,72	9,92	

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⁾	319	341	289	292	449	191
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	30 114	34 550	30 368	29 697	46 228	19 242
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,26	0,33
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,27	0,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,96	188,01	250,05	260,15	242,55	102,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,61	9,88	9,53	9,82	9,72	9,92

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 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⁾	10,02	9,62	9,84	9,67	9,78	10,02	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus	0,12	0,26	0,25	0,25	0,24	0,25	
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,14	0,37	(0,16)	(0,05)	0,10	0,03	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,65	0,11	(0,10)	0,19	(0,14)	(0,15)	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,90	0,72	(0,03)	0,37	0,18	0,11	
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	0,24	0,24	0,21	0,22	0,26	
des dividendes	—	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	0,07	—	—	0,12	0,04	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—	
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,11	0,31	0,24	0,21	0,34	0,30	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,81	10,02	9,62	9,84	9,67	9,78	

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⁾	31 327	28 827	28 194	35 012	25 583	20 109
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 898 961	2 877 390	2 932 091	3 556 795	2 645 329	2 055 271
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,21	0,22	0,22	0,22	0,19	0,25
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,21	0,22	0,22	0,22	0,19	0,25
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,96	188,01	250,05	260,15	242,55	102,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,81	10,02	9,62	9,84	9,67	9,78

Série GPO*

⁽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 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⁾	9,99	9,61	9,85	9,71	9,85	10,05
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,12	0,26	0,25	0,25	0,24	0,26
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,13	0,36	(0,18)	(0,16)	0,10	0,05
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,66	0,13	(0,15)	0,33	(0,10)	(0,24)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,91	0,74	(0,09)	0,41	0,23	0,06
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,27	0,26	0,26	0,24	0,24
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,08	—	—	0,13	0,04
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,12	0,35	0,26	0,26	0,37	0,28
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,78	9,99	9,61	9,85	9,71	9,85

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⁾	6 020	6 035	7 520	13 707	22 884	27 086
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	558 625	603 884	782 630	1 391 812	2 357 324	2 750 735
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,09	0,10	0,10	0,10	0,08	0,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,09	0,10	0,10	0,10	0,08	0,13
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,96	188,01	250,05	260,15	242,55	102,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,78	9,99	9,61	9,85	9,71	9,85

⁽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.

⁽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. Pour les Séries N, NR et Privée, le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

⁽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
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 août 2029	26,3
Gouvernement des États-Unis, 1,75 %, échéant le 15 novembre 2029	19,0
Gouvernement des États-Unis, 1,38 %, échéant le 30 septembre 2020	6,1
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2050	5,3
Apple Inc., 2,85 %, échéant le 6 mai 2021	2,3
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 15 décembre 2027	2,3
Banque Toronto-Dominion, 2,50 %, échéant le 14 décembre 2020	2,1
Starbucks Corp., 3,85 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2023	2,1
Goldman Sachs Group Inc./The, 5,75 %, échéant le 24 janvier 2022	2,0
Comcast Corp., 3,38 %, échéant le 15 août 2025	1,9
Province de Québec, 2,75 %, échéant le 12 avril 2027	1,9
HSBC Holdings PLC, 2,65 %, échéant le 5 janvier 2022	1,8
LyondellBasell Industries NV, 6,00 %, échéant le 15 novembre 2021	1,8
McDonald's Corp., 3,35 %, échéant le 1 ^{er} avril 2023	1,8
GlaxoSmithKline Capital Inc., 4,20 %, échéant le 18 mars 2043	1,7
Home Depot Inc., 4,40 %, échéant le 1 ^{er} avril 2021	1,7
Great-West Lifeco Inc., 4,15 %, échéant le 3 juin 2047	1,4
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,45 %, échéant le 19 septembre 2022	1,3
Banque Toronto-Dominion, 2,55 %, échéant le 25 janvier 2021	1,3
Enbridge Inc., 2,90 %, échéant le 15 juillet 2022	1,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,3
Waste Management Inc., 2,90 %, échéant le 15 septembre 2022	1,1
Apple Inc., 3,75 %, échéant le 13 novembre 2047	1,0
Bank of America Corp., Taux variable, échéant le 23 juillet 2029	1,0
CME Group Inc., 3,00 %, échéant le 15 septembre 2022	1,0
	90,8

Total de la valeur liquidative 58 190 333 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	80,7
Obligations corporatives canadiennes	10,8
Obligations étrangères	4,5
Obligations provinciales	2,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,3

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.