

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2019

Fonds de court terme et de revenu

Fonds de revenu fixe sans contraintes 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 2019, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI ont produit un rendement de 6,43 % comparativement à 5,48 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (couvert en 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 augmenté de 195,97 % au cours de la période, de 510,88 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 1,512 milliards de dollars au 30 juin 2019. L'augmentation résulte principalement d'investissements dans le fonds par d'autres fonds BNI.

Les marchés ont rebondi après une année 2018 difficile, malgré des indices de ralentissement de la croissance. Les indices PMI mondiaux de la fabrication se sont contractés, descendant sous le seuil de 50 pendant deux mois consécutifs. La confiance des consommateurs américains a été positive pendant toute la période, mais en légère baisse vers la fin du semestre. Cela s'explique probablement par les tensions commerciales prolongées, qui n'ont pas disparu. Les craintes d'une augmentation des droits de douane et d'une nouvelle escalade ont sapé la confiance des investisseurs, s'imposant comme le principal risque pour la croissance mondiale. Un ralentissement parallèle de la confiance chinoise a aussi eu un effet planétaire, bien que la Banque populaire de Chine ait pris des mesures pour y remédier.

Dans ce contexte, les banques centrales ont évolué de concert vers une attitude accommodante. Les banques centrales de Nouvelle-Zélande et d'Australie ont déjà réduit leur taux d'intérêt, et les marchés s'attendent maintenant à des réductions dans d'autres régions, notamment aux États-Unis où la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») a fait savoir qu'elle est prête à agir pour soutenir la croissance économique, en prenant acte de la faiblesse de l'inflation ainsi que de la diminution de la croissance. Un tel changement de ton a rassuré les investisseurs : les actions et les titres de crédit ont fortement rebondi depuis le début de l'année. Les obligations à rendement élevé mondiales, par exemple, ont été en hausse de 9,5 %. Alors que le ton accommodant de la banque centrale a soutenu les actifs à risque, le motif sous-jacent du changement – une diminution des prévisions de croissance – a aidé les obligations gouvernementales : les taux obligataires ont chuté, l'obligation du Trésor américain de 10 ans ayant reculé de 71 points de base à 2,01 % alors que les *Bund* allemands ont atteint de nouveaux creux, à -0,33 % à la fin de juin.

Dans ces circonstances, le fonds a devancé son indice de référence pendant la période. Parmi les différentes catégories d'actifs, les obligations de sociétés à rendement élevé ont généré la plus forte contribution positive. Les écarts de crédit se sont contractés de plus de 120 pbs et 140 pbs aux États-Unis et en Europe, respectivement. Les caractéristiques fondamentales demeurent robustes, avec peu de défaillances et une utilisation responsable des revenus. Les caractéristiques techniques ont aussi été propices, avec une forte demande comme l'illustrent l'afflux de capitaux des particuliers détail et le faible volume d'émissions nettes. L'augmentation des actifs à taux négatif (en particulier en Europe) a entraîné une ruée des investisseurs vers les actifs procurant des rendements élevés, ce qui a aussi avantage les obligations de sociétés de qualité supérieure. Les caractéristiques fondamentales se sont améliorées, l'endettement ayant baissé d'un cran après les craintes de l'an dernier. L'offre peu abondante aux États-Unis a aidé, alors qu'une forte demande en Europe a contribué à absorber une offre plus élevée. Les marchés émergents ont été soutenus par une dépréciation du dollar américain et le ton accommodant des banques centrales. Certaines obligations gouvernementales en monnaie locale, notamment celles d'Indonésie, dont le déficit budgétaire s'est amélioré et dont la banque centrale s'est engagée à réduire les taux, se sont bien tenues. Les actifs titrisés ont aussi contribué positivement : la vigueur de la consommation aux États-Unis a été favorable aux titres adossés à des actifs et aux titres hypothécaires d'agences qui évoluent quasiment au diapason des obligations du Trésor américain tout en étant des solutions de rechange de grande qualité pour la durée et en offrant un surcroît de rendement intéressant. Enfin, la durée des obligations gouvernementales a aidé : le gestionnaire de portefeuille a adopté une position nette longue sur des obligations du Trésor américain alors que les taux obligataires chutaient de leur sommet de l'an dernier, et la durée des obligations australiennes a contribué étant donné une économie moins vigoureuse et une banque centrale accommodante. Le fonds a aussi bénéficié de la baisse des taux obligataires des pays européens périphériques.

Au cours du semestre, le gestionnaire de portefeuille a augmenté la qualité du portefeuille, conscient d'entrer dans une fin de cycle et de la forte hausse des valorisations des actifs à risque. Il a réduit l'exposition aux obligations à rendement élevé d'environ 32 % à 18 %, tout en diminuant aussi la position en titres de crédit de catégorie investissement, mais en maintenant une exposition de grande qualité. Tous ces éléments ont contribué au rendement dans le cadre de la prise de bénéfice. En contrepartie, le gestionnaire de portefeuille a fait l'acquisition de titres adossés à des actifs qui ont connu une bonne progression. Il a augmenté la durée générale du fonds à environ 4,7 ans en mai 2019 en favorisant une exposition nette longue des obligations du Trésor américain et en ajoutant des obligations gouvernementales australiennes et britanniques sur lesquelles il a récemment encaissé les profits. La durée a été ramenée à environ 4 ans en juin 2019. Le gestionnaire de portefeuille a continué de faire des opérations tactiques sur des obligations de gouvernements périphériques européens ainsi que sur des obligations de pays émergents en monnaie locale, qui ont toutes bonifié le rendement.

Événements récents

Étant donné les risques persistants associés à une guerre commerciale, une croissance inférieure à la tendance est maintenant le scénario de base du gestionnaire de portefeuille pour les trois à six prochains mois, avec une probabilité de 45 %. Il entrevoit aussi une plus grande probabilité que les marchés intègrent dans leurs prix une récession dans les trois à six prochains mois (20 %, contre 10 % le trimestre précédent). Il suit très attentivement la confiance des consommateurs, puisque celle-ci a représenté la donnée positive jusque-là, malgré une perte de vitesse générale de la croissance. Il s'attend à ce que la Fed amorçe bientôt un cycle de réduction des taux d'intérêt, et son scénario de base est que les taux des obligations du Trésor américain se maintiennent dans une fourchette de 1,75 % à 2,25 %. Comme il anticipe actuellement une croissance plus lente, il privilégie une les titres de qualité parmi les obligations d'État et celles de société de qualité supérieure, ainsi que parmi certains titres associés à des actifs ou titres adossés à des créances hypothécaires cotés AAA.

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.

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

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 Courtage direct Banque Nationale (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque), CABN Placements (une division de BNI), Financière Banque Nationale inc. et autres sociétés affiliées. Les courtiers 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 30 juin 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 595,19 titres du fonds pour une valeur de 5 815,99 \$, ce qui représentait près de 0,0004 % 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 2019, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,01 titres du fonds pour une valeur de 10,05 \$, 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.

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	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Série F et Série F5	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 les Séries Conseillers et T5 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.

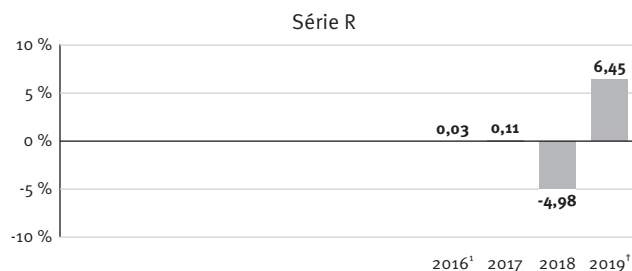
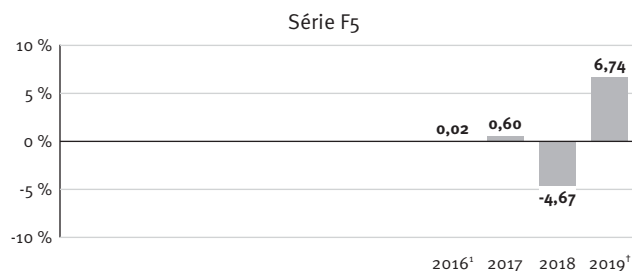
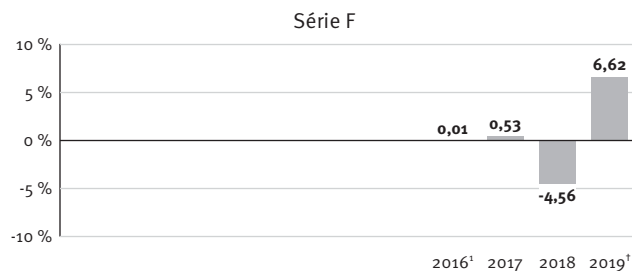
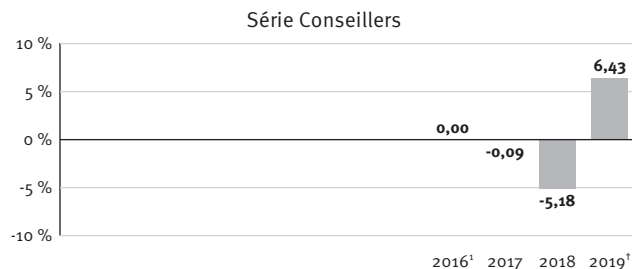
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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 28 novembre 2016 (début des opérations) au 31 décembre 2016.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

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

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,34	9,85	10,00	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,16	(0,61)	0,05	0,01
Total des charges	(0,07)	(0,16)	(0,16)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	0,16	0,29	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	0,09	(0,17)	0,03
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,60	(0,52)	0,01	—
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,09	—	0,14	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,09	—	0,14	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,85	9,34	9,85	10,00

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	17 135	16 885	22 913	4 906
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 740 002	1 807 372	2 326 006	490 567
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,53	1,53	1,54	1,55
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,54	1,54	1,55	1,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	47,92	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	9,85	9,34	9,85	10,00

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,41	9,86	10,00	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,16	(0,63)	0,06	0,01
Total des charges	(0,04)	(0,10)	(0,10)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,02	0,13	0,26	(0,05)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	0,13	(0,14)	0,06
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,66	(0,47)	0,08	0,01
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	—	0,19	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,11	—	0,19	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,92	9,41	9,86	10,00

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	44 420	51 951	96 263	6 873
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 476 878	5 522 846	9 762 967	687 049
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,95	0,94	0,95	0,98
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,96	0,95	0,96	0,99
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	47,92	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	9,92	9,41	9,86	10,00

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,61	9,52	9,96	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,15	(0,49)	(0,01)	0,01
Total des charges	(0,04)	(0,10)	(0,10)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03	0,18	0,39	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,47	(0,03)	(0,25)	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,61	(0,44)	0,03	0,01
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,10	—	0,01	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	0,11	0,48	0,49	0,04
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,21	0,48	0,50	0,04
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,97	8,61	9,52	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	643	850	337	1 914
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	71 725	98 653	35 451	192 115
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,96	0,94	0,97	0,98
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,97	0,95	0,97	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	47,92	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	8,97	8,61	9,52	9,96

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,38	9,74	10,01	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,14	(0,54)	0,05	0,01
Total des charges	—	(0,02)	(0,01)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	0,13	0,38	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,46	0,05	(0,28)	0,09
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,64	(0,38)	0,14	0,01
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,13	—	0,30	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	0,11	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,13	—	0,41	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,92	9,38	9,74	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 449 319	440 771	227 933	270 595
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	146 122 712	46 988 417	23 392 905	27 037 757
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	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
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	47,92	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	9,92	9,38	9,74	10,01

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,62	9,46	9,97	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,14	(0,53)	0,05	0,01
Total des charges	(0,05)	(0,13)	(0,14)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	0,17	0,34	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,47	0,03	(0,23)	0,09
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,56	(0,46)	0,02	—
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,08	—	0,16	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	0,09	0,38	0,36	0,03
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,17	0,38	0,52	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,00	8,62	9,46	9,97

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	113	110	106	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,33	1,35	1,31	1,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,73	2,13	2,29	14,99
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	47,92	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	9,00	8,62	9,46	9,97

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,41	9,35	9,96	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,14	(0,39)	0,05	0,01
Total des charges	(0,06)	(0,15)	(0,16)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	0,21	0,27	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,43	(0,09)	(0,15)	0,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,51	(0,42)	0,01	0,01
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,07	—	0,15	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	0,14	0,47	0,45	0,04
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,21	0,47	0,60	0,04
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,73	8,41	9,35	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	551	421	285	60
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	63 051	50 053	30 491	5 992
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,53	1,52	1,53	1,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,54	1,52	1,54	2,77
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	47,92	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	8,73	8,41	9,35	9,96

Série Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,54	9,99	10,01	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,17	(0,72)	—	0,01
Total des charges	(0,04)	(0,10)	(0,09)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	0,27	0,43	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,50	0,20	(0,22)	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,63	(0,35)	0,12	0,01
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	—	0,07	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,11	—	0,07	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,07	9,54	9,99	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	148	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	102	101	14 846	100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,82	0,85	0,85	0,83
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,21	0,85	0,86	14,52
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	47,92	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	10,07	9,54	9,99	10,00

⁽⁴⁾ 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.

⁽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 30 juin 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	13,5
Gouvernement d'Australie, 3,25 %, échéant le 21 avril 2029	2,9
United Kingdom Gilt, 1,63 %, échéant le 22 octobre 2028	2,9
Fannie Mae Pool, 4,00 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2048	2,3
Fannie Mae Pool, 4,00 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2048	2,3
République du Portugal, 2,88 %, échéant le 15 octobre 2025	2,0
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, 3,85 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2049	1,9
République d'Afrique du Sud, 6,50 %, échéant le 28 février 2041	1,7
Fannie Mae Pool, 4,00 %, échéant le 1 ^{er} juillet 2048	1,6
Gouvernement d'Espagne, 2,15 %, échéant le 31 octobre 2025	1,4
Gouvernement d'Espagne, 0,60 %, échéant le 31 octobre 2029	1,0
Gouvernement d'Italie, échéant le 14 janvier 2020	1,0
Gouvernement du Mexique, 7,25 %, échéant le 9 décembre 2021	1,0
Freddie Mac Gold Pool, 4,00 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2048	0,8
Gouvernement de France, 1,50 %, échéant le 25 mai 2050	0,7
Gouvernement de Grèce, 3,38 %, échéant le 15 février 2025	0,6
République du Portugal, 1,95 %, échéant le 15 juin 2029	0,6
République du Portugal, 2,88 %, échéant le 21 juillet 2026	0,6
Gouvernement d'Espagne, 2,90 %, échéant le 31 octobre 2046	0,5
République du Portugal, 5,13 %, échéant le 15 octobre 2024	0,5
Bank of America Corp., Taux variable, échéant le 20 décembre 2023	0,4
BPCE SA, 5,15 %, échéant le 21 juillet 2024	0,4
Credit Suisse Group AG, Taux variable, échéant le 11 décembre 2023	0,4
Gouvernement d'Espagne, 1,85 %, échéant le 30 juillet 2035	0,4
Royal Bank of Scotland PLC, Taux variable, échéant le 15 mai 2022	0,4
	41,8

Total de la valeur liquidative 1 512 070 019 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations étrangères	45,8
Obligations américaines	19,5
Titres adossés à des actifs	11,1
Titres adossés à des créances hypothécaires	9,2
Obligations corporatives canadiennes	0,8
Obligations provinciales	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	13,5

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an	8,5
De 1 an à 5 ans	18,6
De 5 ans à 10 ans	45,8
Plus de 10 ans	27,1

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.BNIinvestissements.ca