

# 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 canadiennes diversifié 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<sup>e</sup> étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://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 Conseillers du Portefeuille privé d'obligations canadiennes diversifié BNI ont produit un rendement de 7,59 % comparativement à 7,53 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice obligataire universel FTSE Canada (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*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 23,03 % au cours de la période, de 416,72 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 512,68 millions de dollars au 30 juin 2020.

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

Le premier semestre de la nouvelle décennie a été marqué par l'une des périodes les plus volatiles de l'histoire des marchés financiers. En effet, après la chute spectaculaire des actions déclenchée par une pandémie en pleine évolution et les mesures de confinement imposées par les gouvernements au cours du premier trimestre de l'année, le deuxième trimestre a connu un revirement vraiment spectaculaire. Le facteur clé de la reprise rapide des marchés est évidemment la réponse massive et coordonnée des instances gouvernementales ; des déficits budgétaires dignes d'une guerre, l'expansion monétaire la plus rapide de l'histoire et, surtout, des mesures de confinement strictes qui se sont avérées efficaces pour ralentir la propagation du virus dans la plupart des régions du monde. Cela n'empêchera certainement pas la croissance économique mondiale d'enregistrer sa pire contraction en plusieurs décennies, mais cela pose néanmoins les bases d'une reprise de l'activité économique, comme le montrent les données économiques les plus récentes.

De leur côté, la majorité des marchés de titres à revenu fixe ont réussi à générer des gains sur la période, un constat qui découle de l'importante intervention monétaire orchestrée par les principales banques centrales, particulièrement la Réserve Fédérale américaine. Après une brève période de turbulence comme on en voit uniquement en temps de crise, les autorités monétaires ont rapidement baissé les taux cibles prêts de zéro, relancé leurs programmes d'assouplissement quantitatif et mis en place plusieurs programmes pour soutenir les marchés du crédit. Dans ces circonstances, l'indice obligataire FTSE Canada Univers a progressé de 7,53 % pour la période caractérisée par une hausse de 8,3 % côté gouvernemental et de 5,4 % du côté corporatif.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé l'indice de référence. Au cours de la période, la surpondération des obligations provinciales a contribué positivement au rendement. La sélection des titres provinciaux a aussi eu un effet positif. Pendant ce temps, une sous-pondération des obligations fédérales, qui ont affiché de bons résultats pendant la période, a eu une incidence négative.

Parmi les obligations de sociétés, la sélection des titres dans les secteurs des services financiers et de l'énergie a contribué au rendement. Pendant ce temps, une sous-pondération des infrastructures a nuï puisque le secteur a été performant pendant la période.

### Événements récents

Le scénario de base prévoit une reprise au deuxième semestre de 2020 et en 2021 – quoique la forme de la reprise imminente dépendra en bout de compte de la découverte d'une thérapie viable qui réussira à enrayer la propagation du coronavirus. Le scénario central table sur une reprise timide (35 %), un traitement viable de la COVID-19 n'étant pas disponible avant 12 à 18 mois. Entretemps, le confinement obligatoire est progressivement levé et l'activité économique reprend pendant le troisième trimestre de 2020, quoique timidement puisque l'impact psychologique (c.-à-d. la peur) sur les consommateurs et les entreprises mine la confiance et les intentions de dépense, freinant l'ampleur de la reprise économique au cours de la prochaine année. Un autre scénario positif pose l'hypothèse d'une reprise rapide (30 %).

Dans ce scénario de reprise en forme de V, une thérapie existante est découverte à court terme et s'avère suffisante pour freiner la prolifération du coronavirus. À mesure que l'épidémie recule, la confiance se renforce considérablement et les mesures d'isolement et de distanciation sociale sont réduites en conséquence. Par ricochet, l'activité économique reprend à un rythme rapide pendant le troisième trimestre, avec un regain spectaculaire au deuxième semestre de 2020, puisque la demande comprimée et l'effet à retardement des mesures de stimulation monétaires et budgétaires amplifient le rebond pendant le deuxième semestre de 2020 et jusqu'en 2021.

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

### Opérations entre apparentés

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

#### Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

#### 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour le fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

#### Approbatons et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre apparentés suivantes :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre apparentés doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

#### Service fiduciaire des régimes enregistrés

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. 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 <sup>†</sup>
Série Conseillers			
Frais initiaux	0,85 %	76,47 %	23,53 %
Série F	0,37 %	—	100,00 %

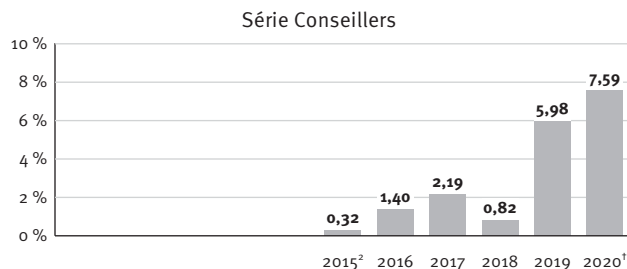
<sup>(†)</sup> Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

#### Rendements passés

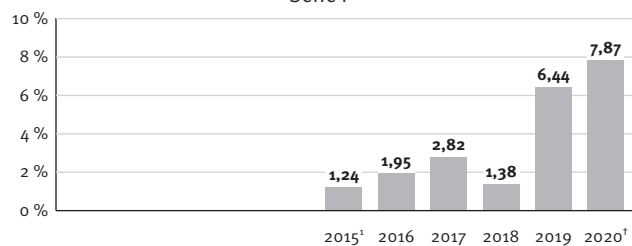
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



Série F



<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 14 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(3)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> 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.

### Série Conseillers

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,21	9,83	9,95	9,92	9,97	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,29	0,30	0,29	0,29	0,13
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	0,11	(0,16)	(0,02)	0,02	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,51	0,20	0,01	0,06	(0,23)	0,12
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,77	0,50	0,05	0,23	(0,02)	0,19
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,09	0,18	0,20	0,19	0,18	0,06
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,03	—	—	0,02	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,09	0,21	0,20	0,19	0,20	0,06
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,89	10,21	9,83	9,95	9,92	9,97

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	27 585	21 725	14 353	19 379	21 014	7 787
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	2 533 762	2 128 116	1 459 410	1 946 720	2 118 933	781 032
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,04	1,01	1,02	1,02	1,01	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,04	1,01	1,02	1,02	1,01	1,04
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	76,11	237,89	159,74	88,63	114,25	58,27
Valeur liquidative par part (\$)	10,89	10,21	9,83	9,95	9,92	9,97

### Série F

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,26	9,88	9,99	9,95	10,00	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,15	0,29	0,30	0,29	0,29	0,17
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	0,11	(0,14)	(0,01)	0,02	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,52	0,12	0,04	0,08	(0,20)	—
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,81	0,47	0,15	0,31	0,06	0,13
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,23	0,24	0,24	0,23	0,12
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,02	—	—	0,02	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,12	0,25	0,24	0,24	0,25	0,12
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,94	10,26	9,88	9,99	9,95	10,00

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 \$) <sup>(5)</sup>	485 097	394 990	140 697	103 340	83 113	29 173
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	44 327 131	38 493 350	14 245 070	10 348 100	8 356 727	2 918 103
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,46	0,47	0,46	0,46	0,47	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,46	0,47	0,46	0,46	0,47	0,48
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	76,11	237,89	159,74	88,63	114,25	58,27
Valeur liquidative par part (\$)	10,94	10,26	9,88	9,99	9,95	10,00

- <sup>(1)</sup> 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.
- <sup>(2)</sup> 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.
- <sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- <sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- <sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- <sup>(6)</sup> 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.
- <sup>(7)</sup> 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.
- <sup>(8)</sup> 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
Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2028	4,1
Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2049	2,7
Province de l'Ontario, 4,60 %, échéant le 2 juin 2039	2,3
Province de l'Ontario, 3,15 %, échéant le 2 juin 2022	2,0
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> mai 2022	1,7
Province de l'Ontario, 2,65 %, échéant le 2 décembre 2050	1,7
Province de Québec, 2,75 %, échéant le 1 <sup>er</sup> septembre 2025	1,7
Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2051	1,6
Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2024	1,6
Province de l'Ontario, 6,50 %, échéant le 8 mars 2029	1,5
Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2029	1,1
Province de l'Alberta, 2,05 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2030	1,1
Province de Québec, 3,10 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2051	1,0
Province de la Saskatchewan, 2,20 %, échéant le 2 juin 2030	0,8
Province de Québec, 3,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2048	0,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8
Banque Royale du Canada, 3,30 %, échéant le 26 septembre 2023	0,7
Banque Toronto-Dominion, Taux variable, échéant le 22 avril 2030	0,7
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,95 %, échéant le 15 décembre 2025	0,7
Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,65 %, échéant le 15 décembre 2028	0,7
Province de l'Alberta, 2,90 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2028	0,7
Province de l'Ontario, 4,00 %, échéant le 2 juin 2021	0,7
Province de Terre-Neuve, 2,85 %, échéant le 2 juin 2029	0,7
TransCanada Pipelines Ltd., 3,80 %, échéant le 5 avril 2027	0,7
Gouvernement du Canada, 4,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2041	0,6
	<u>32,7</u>

Total de la valeur liquidative..... 512 682 582 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes	36,8
Obligations provinciales	36,3
Obligations municipales	12,5
Obligations fédérales	10,6
Obligations américaines	1,8
Titres adossés à des actifs	0,6
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8

### Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an	4,8
De 1 an à 5 ans	31,7
De 5 ans à 10 ans	30,2
Plus de 10 ans	33,3

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](http://www.bninvestissements.ca).