

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 municipales plus 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 Conseillers du Portefeuille privé d'obligations municipales plus BNI ont produit un rendement de 3,88 % comparativement à 4,04 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice d'obligations à court terme FTSE Canada (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est calculé 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 baissé de 14,89 % au cours de la période, de 32,90 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 28,00 millions de dollars au 30 juin 2020.

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

Les marchés obligataires ont été fortement affectés par la pandémie de COVID-19. La propagation du virus et l'impact sur l'activité économique des mesures prises pour le contenir (dont la distanciation sociale) sont très graves et une récession mondiale est probable en 2020. Pour le Canada, plus précisément, la forte chute des prix du pétrole a amplifié l'impact sur l'économie.

À la fin de la période de six mois, les obligations du Canada de 30 ans rapportaient 0,991 %, en baisse de 77 points de base (pb) alors que les obligations du Trésor américain de même durée avaient baissé de 98 pb à 1,411 %. Les taux obligataires gouvernementaux ont oscillé fortement, car les investisseurs cherchaient à évaluer les conséquences économiques de la pandémie, les implications en termes d'offre d'obligations de la réponse budgétaire massive et les mesures fortes des banques centrales visant à restaurer la liquidité et à éviter une crise du crédit.

Les écarts de taux des obligations de sociétés ont explosé en mars où l'arrêt généralisé de l'activité économique a menacé la santé des entreprises et où la liquidité s'est tarie dans un contexte de marché tumultueux. Au cours du deuxième trimestre, ces écarts ont commencé à diminuer quand les programmes d'assouplissement quantitatif sont entrés en vigueur et que les conditions du marché se sont améliorées. Les obligations de durée plus longue ont été plus performantes – aucune surprise importante, les banques centrales ayant réduit les taux d'intérêt.

Au Canada, les secteurs les plus performants étaient ceux des télécommunications et des infrastructures tandis que les secteurs de l'immobilier et de la titrisation tiraient de l'arrière. Les obligations provinciales ont dépassé les obligations de sociétés ainsi que les obligations municipales et fédérales au cours de la période.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de l'indice de référence. Le rendement absolu du fonds était essentiellement fonction de la diminution des taux. Alors que le taux à 5 ans a terminé le trimestre en baisse de plus de 100 pb, la diminution des écarts des titres de crédit détenus dans le fonds a fait perdre de la valeur par rapport à l'indice de référence. Au deuxième trimestre, le fonds a pratiquement regagné ce qu'il avait perdu au premier par rapport à son indice de référence en raison d'un bon resserrement des écarts de taux; celui des produits de crédit détenus dans le fonds a généré de la valeur par rapport à l'indice de référence.

Événements récents

À la fin du premier trimestre, quand les écarts de taux ont augmenté, le gestionnaire de portefeuille a lentement accru l'exposition aux obligations municipales pour en profiter. Il a poursuivi cette stratégie au deuxième trimestre en vendant les produits de moins de 1 à 2 ans pour augmenter la durée de ceux de 3 ans et plus. Alors que la situation reste incertaine et qu'il reste à évaluer l'effet complet de la crise de la COVID-19, le gestionnaire de portefeuille demeure constructif à l'égard des écarts de taux des obligations municipales à ces niveaux élevés.

La volatilité persiste toujours, mais la liquidité s'est nettement améliorée depuis mars. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille augmente prudemment la pondération des valeurs municipales et évalue attentivement les positions du fonds en obligations de sociétés. À la lumière des résultats des entreprises au premier trimestre, le gestionnaire de portefeuille a éliminé les positions dans RioCan REIT, car il estimait qu'il n'était pas suffisamment rétribué pour l'incertitude qui entoure l'exposition aux centres commerciaux et aux magasins de vente au détail composant son portefeuille immobilier.

Le gestionnaire de portefeuille a réduit la position en obligations provinciales tout en étoffant les titres municipaux et les obligations de sociétés au fonds. Cela a ajouté un peu la durée et diminué le rendement jusqu'à l'échéance. Le fonds a toujours un rendement plus élevé et une durée comparativement plus courte que celle de l'indice de référence.

La COVID-19 restera un sujet crucial et omniprésent pour les marchés financiers. Les gouvernements ont réagi et continueront de réagir avec des mesures énergiques qui sont nécessaires pour combler le fossé en attendant la remise en marche complète de l'économie. Le gestionnaire de portefeuille ne doute pas que ces décisions finiront par porter leurs fruits, mais la durée et la gravité de l'impact sur la croissance économique restent incertaines, particulièrement dans certains secteurs. La croissance au deuxième trimestre sera extrêmement faible, mais le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que l'activité reprenne au troisième trimestre de 2020, quoiqu'à un rythme timide.

Il pense que les taux d'intérêt canadiens devraient rester bas pendant une période prolongée, mais la volatilité présentera des occasions à saisir. Les actifs de crédit continueront de se démarquer, particulièrement vu que les taux des obligations gouvernementales sont ancrés. Cependant, le gestionnaire de portefeuille ne s'attend pas à une reprise en ligne droite et, étant donné que les titres de crédit se sont bien comportés, il continuera d'encaisser les bénéfices dans certains secteurs. Cependant, en même temps, si les écarts de taux augmentaient, il chercherait à accroître l'exposition. Alors que les écarts de taux municipaux reflètent un bon degré d'incertitude, le gestionnaire de portefeuille continue de se méfier d'un accroissement soudain des écarts de taux quand l'offre augmentera à l'automne, où nous pensons que des occasions d'achat pourraient se présenter.

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^{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 pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

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.

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 110,70 titres du fonds pour une valeur de 1 141,34 \$, ce qui représentait près de 0,0041 % 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 2020, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,05 titres du fonds pour une valeur de 10,80 \$, 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.

Approbations 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 [†]
Série Conseillers			
Frais initiaux	0,93 %	53,76 %	46,24 %
Série F	0,45 %	—	100,00 %

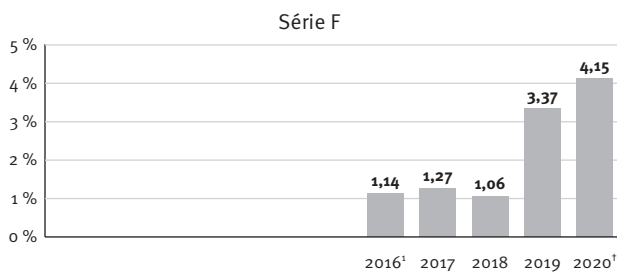
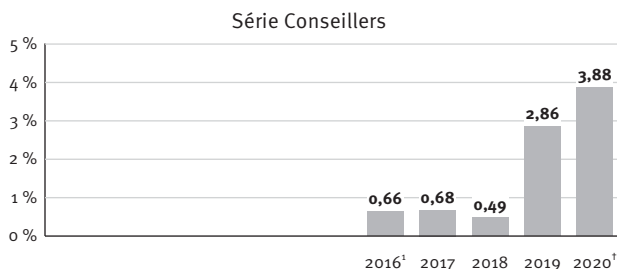
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 1^{er} février 2016 (début des opérations) au 31 décembre 2016.

⁽²⁾ 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.

Série Conseillers

Période comptable terminée	Début des opérations : 1 ^{er} février 2016				
	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,92	9,79	9,90	9,96	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,13	0,26	0,27	0,24	0,22
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,08	0,02	(0,31)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,23	0,14	0,20	(0,06)	(0,07)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,38	0,31	0,05	0,06	0,04
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,06	0,14	0,12	0,13	0,11
des dividendes	0,01	0,01	0,04	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,07	0,15	0,16	0,13	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,23	9,92	9,79	9,90	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 363	2 139	2 826	3 301	3 292
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	231 063	215 603	288 560	333 606	330 564
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,12	1,13	1,13	1,13	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,12	1,13	1,13	1,13	1,13
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	34,38	81,53	57,93	82,06	124,70
Valeur liquidative par part (\$)	10,23	9,92	9,79	9,90	9,96

Série F

Période comptable terminée	Début des opérations : 1 ^{er} février 2016				
	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,95	9,82	9,93	9,98	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,13	0,26	0,26	0,25	0,25
Total des charges	(0,02)	(0,06)	(0,06)	(0,06)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,02	(0,20)	(0,03)	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,25	0,12	0,07	(0,10)	(0,17)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,43	0,34	0,07	0,06	0,02
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,10	0,19	0,17	0,18	0,13
des dividendes	0,01	0,01	0,04	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,11	0,20	0,21	0,18	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,25	9,95	9,82	9,93	9,98

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	11 217	15 322	16 177	66 383	17 581
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 093 836	1 539 319	1 647 244	6 687 885	1 761 861
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,48	0,60	0,57	0,57	0,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,48	0,60	0,57	0,57	0,58
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	34,38	81,53	57,93	82,06	124,70
Valeur liquidative par part (\$)	10,25	9,95	9,82	9,93	9,98

Série GPO*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} février 2016

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00	9,83	9,91	9,95	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,13	0,26	0,28	0,23	0,22
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,08	0,02	(0,43)	0,02	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,23	0,03	0,28	0,13	(0,04)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,44	0,30	0,12	0,37	0,16
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,21	0,19	0,23	0,21
des dividendes	0,01	0,01	0,04	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,13	0,22	0,23	0,23	0,21
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,31	10,00	9,83	9,91	9,95

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	14 421	15 439	51	1	19 311
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 399 350	1 543 727	5 227	104	1 940 248
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,06	0,06	0,13	0,06	0,06
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	34,38	81,53	57,93	82,06	124,70
Valeur liquidative par part (\$)	10,31	10,00	9,83	9,91	9,95

⁽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 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2024	12,4
Province de l'Ontario, 2,60 %, échéant le 2 juin 2025	10,6
Ville de Montréal, 3,50 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2024	3,5
Province de l'Ontario, 2,60 %, échéant le 8 septembre 2023	2,4
Ville de Lévis, 2,30 %, échéant le 4 juin 2024	1,9
Société de transport de la Ville de Laval, 2,10 %, échéant le 15 octobre 2023	1,7
Ville de L'Assomption, 2,95 %, échéant le 10 octobre 2023	1,7
Ville de Côte Saint-Luc, 1,90 %, échéant le 23 mai 2022	1,6
Ville de Longueuil, 2,80 %, échéant le 19 juillet 2023	1,6
Brookfield Asset Management Inc., 4,54 %, échéant le 31 mars 2023	1,5
Ville de Cowansville, 2,80 %, échéant le 31 juillet 2023	1,5
Municipalité de Saint-Elzéar, 2,80 %, échéant le 23 juillet 2023	1,4
Réseau de transport de la Capitale, 2,70 %, échéant le 13 juin 2023	1,4
Ville de Blainville Quebec, 3,70 %, échéant le 24 juillet 2023	1,4
Ville de Gaspé, 2,60 %, échéant le 20 février 2023	1,4
Ville de Saint-Hyacinthe, 1,15 %, échéant le 19 mai 2024	1,4
Ville de Blainville, 2,75 %, échéant le 24 juillet 2023	1,3
Ville de Magog, 2,10 %, échéant le 2 octobre 2023	1,3
Fonds de placement immobilier H&R, 2,92 %, échéant le 6 mai 2022	1,2
Ville de Lavaltrie, 2,45 %, échéant le 18 mars 2023	1,2
Municipalité de Saint-Paul, 2,20 %, échéant le 2 octobre 2024	1,1
Ville de Gatineau, 3,45 %, échéant le 7 mars 2022	1,1
Ville de Sainte-Adèle, 1,80 %, échéant le 2 mai 2022	1,1
Ville de Saint-Joseph-de-Beauce, 2,15 %, échéant le 1 ^{er} avril 2022	1,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,3
	57,1

Total de la valeur liquidative 28 001 001 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations municipales	64,4
Obligations provinciales	25,8
Obligations corporatives canadiennes	8,0
Obligations américaines	1,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,3

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.