

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 d'obligations mondiales BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport 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 d'obligations mondiales BNI ont produit un rendement de -0,66 % comparativement à 0,82 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice JP Morgan obligations gouvernementales mondiales (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement des autres séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 16,20 % au cours de la période, de 161,30 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 135,17 millions de dollars au 30 juin 2019.

Le repli s'explique essentiellement par des rachats de parts des détenteurs du fonds.

Les obligations mondiales ont terminé le premier semestre de 2019 avec un résultat positif alors que les taux des obligations ont baissé à l'échelle mondiale, les banques centrales des États-Unis, d'Europe et du Japon se montrant disposées et prêtes à agir en cas de détérioration de la conjoncture économique ou des conditions des marchés financiers. La courbe des rendements s'est fortement aplatie en Europe et au Japon alors qu'aux États-Unis elle a baissé uniformément. La Réserve fédérale américaine (la « Fed ») a laissé entendre qu'elle pourrait réduire son taux directeur, car elle craint un ralentissement économique dû au différend commercial persistant entre les États-Unis et la Chine.

Dans ce contexte, le taux de l'obligation du Trésor américain de 10 ans a baissé sous 2 % pour la première fois depuis 2016 alors que les taux obligataires en Europe sont descendus un peu plus en territoire négatif, reflétant l'humeur accommodante de la banque centrale. Les obligations du Royaume-Uni et de l'Italie ont transigé plus près des autres obligations européennes qu'elles ne l'avaient été en 2018, car les investisseurs semblent s'être ajustés aux événements particuliers à ces deux pays – le Brexit et les élections italiennes. Quant aux marchés émergents, les d'obligations de certains pays ont devancé leurs contreparties à la fois européennes et américaines, en monnaie locale et en dollars américains.

Pendant la période, le regain d'intérêt pour les titres considérés comme plus risqués a engendré un resserrement des écarts de crédit, si bien que les obligations à rendement élevé et les obligations de sociétés de qualité supérieure ont dépassé les obligations gouvernementales au cours du semestre.

Sur le plan des devises, le dollar américain s'est déprécié par rapport aux devises les plus transigées, sous l'effet du changement de ton de la Fed. Le dollar canadien s'est toutefois apprécié par rapport à la plupart des autres devises, car l'économie canadienne a donné des signes de résilience.

Dans ces circonstances, le fonds a accusé un retard sur son indice de référence pendant la période, principalement en raison de sa durée plus courte en obligations du centre de l'Europe et du Japon, car les prix de ces obligations ont nettement augmenté au cours du semestre. La surpondération des obligations du Trésor américain a cependant contribué positivement au rendement.

Événements récents

Pour le deuxième semestre de 2019, le gestionnaire de portefeuille pense que le marché obligataire anticipe trop de réduction des taux d'intérêt américains, considérant la vigueur de l'économie et ses caractéristiques fondamentales. Il croit que la thèse de l'inversion de la courbe des rendements qui est un signe potentiellement précurseur d'une récession est exagérée. Il s'attend à ce que l'économie s'améliore, ce qui pourrait redonner une pente positive à la courbe des rendements. Alors qu'au cœur de l'Europe les taux continuent de se transiger sous 0 %, il pense que les obligations italiennes devraient bien progresser, puisque ses obligations font partie des rares titres de la région à rapporter un rendement positif. Les craintes suscitées par la guerre commerciale continueront de saper le moral du marché, mais quelques signes de progrès apparaissent entre les deux plus grandes économies. À ce stade, le gestionnaire de portefeuille préfère maintenir une durée plus courte dans le portefeuille puisqu'il est difficile de justifier un allongement de la durée dans le contexte actuel où bon nombre des nouvelles négatives sont déjà escomptées dans les marchés. Il continue de préconiser une sous-pondération des obligations européennes et japonaises puisque leur profil risque-rendement n'est pas intéressant. Il favorise davantage les pays offrant des rendements plus élevés comme les États-Unis, la Norvège et le Mexique.

Son approche consiste à combiner les positions stratégiques et tactiques dans le but de maximiser le profil risque-rendement du fonds. Le risque le plus important sur une base relative est le fait que le fonds n'a aucune exposition au Japon et pratiquement aucune dans le noyau central de l'Europe, en raison de leurs rendements peu attrayants. Au cours de l'année, il a ajouté quelques titres de créance italiens puisque leurs primes par rapport aux obligations allemandes semblaient intéressantes et il s'attendait à ce que le gouvernement italien parvienne à un accord avec l'Union européenne. Pendant le plus clair du semestre, le fonds était surpondéré dans les obligations du Trésor américain, car le gestionnaire de portefeuille considérait qu'elles étaient intéressantes par rapport aux obligations d'autres pays développés. Il ne détient toujours pas d'obligations procurant des rendements négatifs et n'en détiendra aucune au cours des prochains mois puisque cela n'ajoute aucune valeur au fonds.

À l'aube de 2019, le gestionnaire de portefeuille maintient une durée globale du fonds plus courte que celle de l'indice d'environ 2,96 ans, résultant principalement de la sous-pondération des obligations japonaises. En termes géographiques, il préfère aussi les États-Unis, le Mexique, l'Italie, la Nouvelle-Zélande et la Norvège. Il n'aime pas les obligations japonaises, allemandes ou canadiennes pas plus que celle des autres pays européens se transigeant à des taux négatifs. Du côté des devises, le fonds surpondère légèrement le yen et sous-pondère le dollar américain. Le gestionnaire de portefeuille pense continuer de surpondérer le dollar canadien, car la Banque du Canada pourrait poursuivre la normalisation de sa politique monétaire.

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. 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 157,24 titres du fonds pour une valeur de 1 424,55 \$, ce qui représentait près de 0,0011 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Investisseurs	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

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

^(*) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

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

Rendements passés

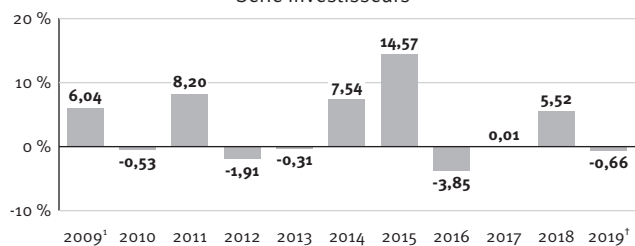
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

Rendements annuels

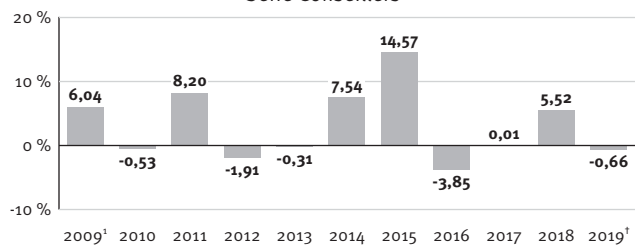
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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

^(*) Noter que les années financières avant 2009 sont du 1^{er} octobre au 30 septembre.

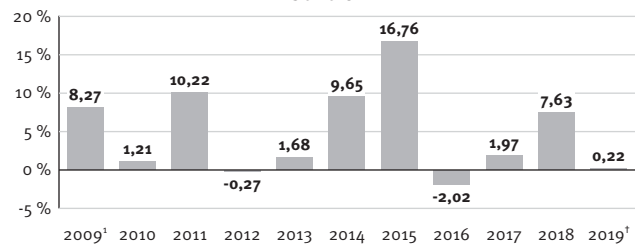
Série Investisseurs



Série Conseillers



Série O



⁽¹⁾ Rendements pour la période de 15 mois, du 1^{er} octobre 2008 au 31 décembre 2009.

^(†) 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*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 10 janvier 1995

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,04	8,66	8,73	9,52	9,01	8,54
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,07	0,26	0,25	0,28	0,29	0,35
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,17)	(0,20)	(0,19)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	(0,12)	(0,03)	0,02	0,81	0,36
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,20)	0,49	(0,01)	(0,48)	0,38	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,10)	0,46	0,04	(0,38)	1,29	0,64
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,11	0,07	0,08	0,10	0,17
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,35	0,69	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,11	0,07	0,43	0,79	0,17
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,97	9,04	8,66	8,73	9,52	9,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	134 161	160 555	237 931	241 128	250 989	217 409
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	14 961 999	17 778 316	27 482 161	27 634 084	26 341 596	24 124 523
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,00	1,99	1,98	1,98	1,95	2,20
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	73,72	277,85	219,85	220,69	371,85	57,86
Valeur liquidative par part (\$)	8,97	9,03	8,66	8,73	9,53	9,01

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 1^{er} mars 2005

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,05	8,58	8,58	9,39	8,85	8,42
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,07	0,25	0,26	0,25	0,28	0,35
Total des charges	—	—	—	(0,02)	—	0,33
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,14	(0,16)	(0,04)	0,06	0,80	0,23
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,15)	0,71	(0,11)	(0,78)	0,38	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,06	0,80	0,11	(0,49)	1,46	0,91
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	0,19	0,17	0,29	0,28	0,39
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,36	0,65	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,19	0,17	0,65	0,93	0,39
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,06	9,05	8,58	8,58	9,39	8,85

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 30 juin	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 014	748	313	118	135	106
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	111 908	82 736	36 476	13 808	14 403	12 021
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,03	0,04	0,06	0,06	8,17
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	73,72	277,85	219,85	220,69	371,85	57,86
Valeur liquidative par part (\$)	9,06	9,04	8,58	8,58	9,40	8,85

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Mexique, 5,00 %, échéant le 11 décembre 2019	9,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	7,3
Gouvernement des États-Unis, 5,00 %, échéant le 15 mai 2037	6,6
Gouvernement des États-Unis, 2,88 %, échéant le 15 novembre 2046	6,5
Gouvernement des États-Unis, 2,38 %, échéant le 31 janvier 2023	6,4
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 août 2027	5,5
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2025	4,7
Gouvernement d'Italie, 2,80 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2028	4,7
Gouvernement d'Italie, 2,10 %, échéant le 15 septembre 2021	4,5
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 février 2026	4,0
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 novembre 2024	3,7
Gouvernement des États-Unis, 2,13 %, échéant le 31 décembre 2022	3,4
Gouvernement de la Norvège, 1,75 %, échéant le 6 septembre 2029	3,0
Gouvernement du Royaume-Uni, 4,25 %, échéant le 7 septembre 2039	3,0
Gouvernement de France, 0,10 %, échéant le 25 juillet 2021	2,7
Ville de Oslo, 2,30 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2027	2,3
Gouvernement des États-Unis, 2,13 %, échéant le 30 novembre 2023	1,8
Gouvernement du Royaume-Uni, 2,75 %, échéant le 7 septembre 2024	1,8
Gouvernement de France, 0,75 %, échéant le 25 mai 2028	1,5
International Bank for Reconstruction & Development, 2,77 %, échéant le 13 juin 2024	1,5
Gouvernement du Canada, 4,25 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2026	1,4
République d'Allemagne, 1,75 %, échéant le 15 avril 2020	1,3
Gouvernement d'Italie, 2,95 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2038	1,2
Gouvernement du Royaume-Uni, 4,75 %, échéant le 7 décembre 2030	1,2
Société de transport de la Ville de Laval, 2,00 %, échéant le 20 mai 2020	1,1
	91,0

Total de la valeur liquidative 135 174 609 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	46,2
Obligations étrangères	39,4
Obligations municipales	5,1
Obligations fédérales	1,4
Obligations corporatives canadiennes	1,3
Produits dérivés	(6,4)
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	13,0

Répartition par devise

	% de la valeur liquidative
Yen japonais	20,3
Couronne norvégienne	0,2
Zloty polonais	0,1
Livre sterling	7,1
Peso mexicain	(0,3)
Euro	28,7
Dollar canadien	1,7
Dollar américain	40,0
Rand sud-africain	0,1
Dollar australien	2,1

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.BNInvestissements.ca