

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 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 BNI ont produit un rendement de 5,65 % comparativement à 6,52 % 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 des autres 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 12,75 % au cours de la période, de 1,855 milliards de dollars au 31 décembre 2018 à 2,091 milliards de dollars au 30 juin 2019. L'augmentation résulte principalement des investissements dans le fonds par d'autres fonds BNI.

Les marchés obligataires ont été vigoureux au premier semestre de 2019. L'affaiblissement de la croissance économique mondiale a estompé les craintes de nouvelles hausses des taux d'intérêt par les autorités monétaires et a fait baisser les taux à long terme. Au début de l'année, le marché ne situait qu'à 13 % la probabilité d'une réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») avant la fin de 2019, mais à la fin de juin, il tablait sur 100 % de chances d'au moins une réduction et peut-être même trois selon certains prévisionnistes. Les incertitudes entourant les tensions commerciales ont également incité les investisseurs à favoriser la sécurité des obligations.

Dans ce contexte, les taux des obligations du Canada de 10 ans ont terminé la période à 1,47 %, en baisse de 50 points de base (pbs) depuis le début de l'année, alors que les taux des obligations américaines équivalentes ont clôturé le semestre en baisse de 68 pbs, à 2,00 %. Au Canada, les obligations provinciales et municipales ont été les plus performantes pendant la période, particulièrement à l'extrémité éloignée de la courbe des rendements, alors que les obligations gouvernementales à court terme ont été à la traîne.

Les obligations de sociétés canadiennes, pour leur part, ont devancé les obligations gouvernementales pendant le semestre, affichant un rendement de 6,82 %, grâce au resserrement des écarts de crédit. Alors que tous les secteurs ont produit de rendements positifs, celui de l'infrastructure s'est démarqué alors que celui des services financiers a affiché des gains plus modestes. Par qualité de crédit, les obligations cotées A-BBB ont dépassé les titres de qualité supérieure. On a aussi constaté une nette préférence de certains investisseurs pour les obligations de sociétés dotées d'une échéance plus courte.

Dans ce contexte, le fonds a généré un rendement inférieur à celui de son indice de référence. La surpondération des obligations de sociétés, particulièrement dans le secteur de l'immobilier, a généré un apport positif. La sélection des titres dans les secteurs des communications, de l'énergie et des produits industriels a aussi été bénéfique tout comme le choix des titres parmi les obligations provinciales.

Inversement, la sous-pondération des obligations provinciales a nuí au rendement puisque celles-ci ont bien progressé pendant la période. La sous-pondération du secteur des communications a aussi pénalisé le rendement tout comme la sélection des titres dans le secteur de l'infrastructure et des actifs titrisés. La durée plus courte du fonds a aussi limité quelque peu la progression du fonds alors que les taux obligataires ont chuté au cours du semestre.

Événements récents

Au cours du premier semestre de 2019, le gestionnaire de portefeuille a augmenté l'exposition du fonds aux obligations provinciales tout en réduisant celle des obligations fédérales. Il a également abaissé le positionnement des titres de sociétés cotées AAA et A au profit de celles cotées AA. Le fonds continue de sous-pondérer les obligations fédérales et provinciales, tout en demeurant surpondéré dans les obligations municipales et de sociétés.

Les perspectives économiques mondiales dépendront des décisions des banquiers centraux et des dirigeants politiques. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la combinaison de politiques favorables des banques centrales et l'atténuation des tensions commerciales suffise à revitaliser la croissance mondiale pendant le deuxième semestre de 2019.

Il estime que la récente baisse des taux d'intérêt à l'échelle mondiale n'est pas justifiée dans un contexte où une décélération mondiale forte (et une récession) demeurent encore incertain. Étant donné qu'il s'attend à un rebond des perspectives de la croissance mondiale, le gestionnaire de portefeuille croit que les investisseurs ont largement exagéré l'étendue et l'ampleur des mesures d'assouplissement des banques centrales. Plus précisément, aux États-Unis, la Fed aura du mal à répondre aux attentes de plusieurs réductions des taux par le marché d'ici la fin de 2020 dans ce qui semble être un contexte économique relativement sain (à moins d'une amplification de la guerre commerciale avec la Chine qui pourrait nuire à la croissance mondiale). Par conséquent, avec de telles attentes d'assouplissement, les perspectives d'une remontée imprévue des taux d'intérêt demeurent faibles.

Son scénario de base est celui d'une expansion mondiale soutenue (60 % de probabilité), qui englobe un environnement idéal de croissance mondiale saine, conforme à la tendance, d'inflation modestement plus élevée et de politiques stimulantes des banques centrales.

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 114,89 titres du fonds pour une valeur de 1 261,50 \$, ce qui représentait près de 0,0001 % 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 1,04 titres du fonds pour une valeur de 11,39 \$, 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

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 Investisseurs-2 | 1,00 % | 50,00 % | 50,00 % |
| Série Conseillers* | | | |
| 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 | 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 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.

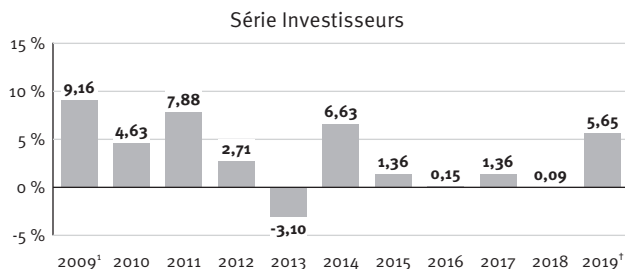
Rendements passés

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.*

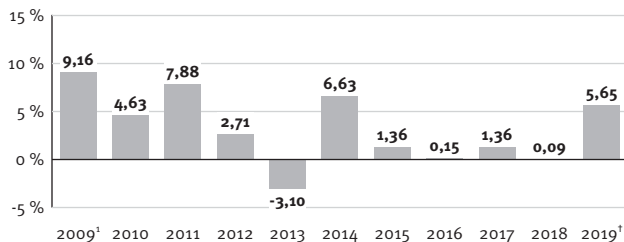
^(*) Noter que les années financières avant 2009 sont du 1^{er} octobre au 30 septembre.



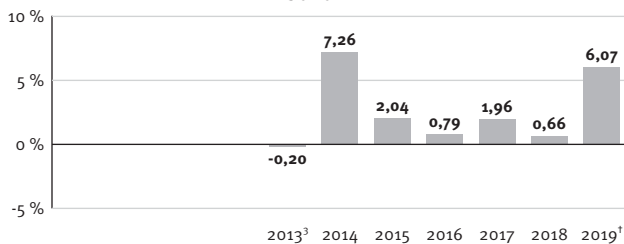
Série Investisseurs-2



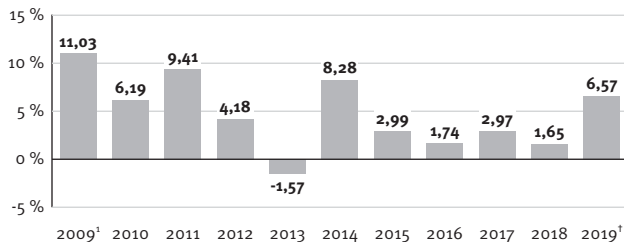
Série Conseillers



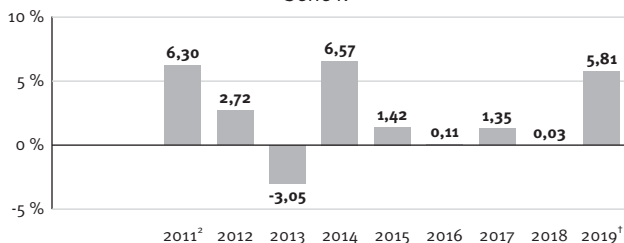
Série F



Série O



Série R



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

⁽²⁾ Rendements pour la période du 27 mai 2011 (début des opérations) au 31 décembre 2011.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 24 décembre 2013 (début des opérations) au 31 décembre 2013.

⁽⁴⁾ Rendements pour la période du 19 mai 2017 (début des opérations) au 31 décembre 2017.

^(†) 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 : 18 novembre 1966

| 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⁾ | 11,57 | 11,72 | 11,69 | 11,82 | 11,82 | 11,25 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | | |
| Total des revenus | 0,17 | 0,34 | 0,31 | 0,34 | 0,35 | 0,35 |
| Total des charges | (0,09) | (0,18) | (0,19) | (0,19) | (0,19) | (0,18) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,08 | (0,12) | 0,14 | (0,01) | 0,07 | 0,15 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,50 | (0,11) | (0,11) | (0,15) | (0,09) | 0,43 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,66 | (0,07) | 0,15 | (0,01) | 0,14 | 0,75 |
| Distributions (\$) | | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,08 | 0,16 | 0,13 | 0,15 | 0,16 | 0,17 |
| des dividendes | — | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,08 | 0,16 | 0,13 | 0,15 | 0,16 | 0,17 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 12,14 | 11,57 | 11,72 | 11,69 | 11,82 | 11,82 |

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⁾ | 673 141 | 687 713 | 1 238 955 | 1 742 952 | 1 533 907 | 1 434 131 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 55 433 646 | 59 454 659 | 105 729 126 | 149 158 987 | 129 729 940 | 121 332 990 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,59 | 1,59 | 1,59 | 1,59 | 1,59 | 1,57 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,59 | 1,59 | 1,59 | 1,59 | 1,59 | 1,57 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 59,95 | 105,92 | 173,95 | 378,33 | 180,24 | 213,31 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 12,14 | 11,57 | 11,72 | 11,69 | 11,82 | 11,82 |

Série Investisseurs-2

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 19 mai 2017

| Période comptable terminée | 2019 30 juin | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 9,69 | 9,81 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | |
| Total des revenus | 0,14 | 0,28 | 0,17 |
| Total des charges | (0,06) | (0,12) | (0,08) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,07 | (0,10) | 0,01 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,42 | (0,03) | (0,20) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,57 | 0,03 | (0,10) |
| Distributions (\$) | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,08 | 0,16 | 0,09 |
| des dividendes | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,08 | 0,16 | 0,09 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,17 | 9,69 | 9,81 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2019 30 juin | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 82 427 | 82 454 | 95 672 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 8 103 579 | 8 511 012 | 9 752 275 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,26 | 1,24 | 1,26 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,27 | 1,25 | 1,26 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 59,95 | 105,92 | 173,95 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,17 | 9,69 | 9,81 |

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 24 décembre 2013

| 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⁾ | 10,29 | 10,43 | 10,40 | 10,54 | 10,53 | 9,97 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | | |
| Total des revenus | 0,15 | 0,30 | 0,28 | 0,30 | 0,32 | 0,32 |
| Total des charges | (0,05) | (0,10) | (0,11) | (0,10) | (0,10) | (0,10) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,07 | (0,11) | 0,08 | 0,07 | 0,07 | 0,10 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,45 | 0,01 | (0,01) | 0,03 | (0,09) | 0,25 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,62 | 0,10 | 0,24 | 0,30 | 0,20 | 0,57 |
| Distributions (\$) | | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,10 | 0,21 | 0,17 | 0,23 | 0,20 | 0,17 |
| des dividendes | — | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,10 | 0,21 | 0,17 | 0,23 | 0,20 | 0,17 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,81 | 10,29 | 10,43 | 10,40 | 10,54 | 10,53 |

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⁾ | 1 186 | 1 352 | 684 | 693 | 183 | 87 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 109 718 | 131 341 | 65 556 | 66 644 | 17 384 | 8 281 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,02 | 1,02 | 1,02 | 0,96 | 0,94 | 0,98 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,02 | 1,02 | 1,02 | 0,96 | 0,96 | 0,99 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 59,95 | 105,92 | 173,95 | 378,33 | 180,24 | 213,31 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,81 | 10,29 | 10,43 | 10,40 | 10,54 | 10,53 |

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 janvier 2004

| 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⁾ | 10,45 | 10,57 | 10,52 | 10,64 | 10,64 | 10,13 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | | |
| Total des revenus | 0,15 | 0,31 | 0,29 | 0,31 | 0,32 | 0,32 |
| Total des charges | — | — | — | — | — | — |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,08 | (0,11) | 0,04 | — | 0,06 | 0,14 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,45 | 0,02 | (0,06) | (0,14) | (0,09) | 0,38 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,68 | 0,22 | 0,27 | 0,17 | 0,29 | 0,84 |
| Distributions (\$) | | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,15 | 0,29 | 0,26 | 0,31 | 0,32 | 0,32 |
| des dividendes | — | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,15 | 0,29 | 0,26 | 0,31 | 0,32 | 0,32 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,98 | 10,45 | 10,57 | 10,52 | 10,64 | 10,64 |

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⁾ | 1 327 273 | 1 076 808 | 620 315 | 198 252 | 209 975 | 248 067 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 120 925 665 | 103 037 861 | 58 693 521 | 18 852 261 | 19 726 555 | 23 309 991 |
| 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 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,02 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 59,95 | 105,92 | 173,95 | 378,33 | 180,24 | 213,31 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,98 | 10,45 | 10,57 | 10,52 | 10,64 | 10,64 |

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 27 mai 2011

| 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⁾ | 8,93 | 9,23 | 9,41 | 9,71 | 9,89 | 9,58 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | | |
| Total des revenus | 0,13 | 0,26 | 0,25 | 0,28 | 0,29 | 0,30 |
| Total des charges | (0,07) | (0,14) | (0,15) | (0,16) | (0,16) | (0,15) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,07 | (0,10) | 0,11 | (0,01) | 0,06 | 0,13 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,38 | (0,09) | (0,09) | (0,12) | (0,07) | 0,38 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,51 | (0,07) | 0,12 | (0,01) | 0,12 | 0,66 |
| Distributions (\$) | | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,06 | 0,12 | 0,10 | 0,12 | 0,13 | 0,14 |
| des dividendes | — | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | 0,09 | 0,18 | 0,20 | 0,19 | 0,19 | 0,17 |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,15 | 0,30 | 0,30 | 0,31 | 0,32 | 0,31 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 9,30 | 8,93 | 9,23 | 9,41 | 9,71 | 9,89 |

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⁾ | 7 712 | 6 805 | 14 409 | 20 485 | 17 464 | 17 285 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 829 719 | 761 760 | 1 561 113 | 2 178 088 | 1 798 771 | 1 747 536 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,60 | 1,59 | 1,59 | 1,59 | 1,60 | 1,57 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,60 | 1,59 | 1,59 | 1,60 | 1,60 | 1,57 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 59,95 | 105,92 | 173,95 | 378,33 | 180,24 | 213,31 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 9,30 | 8,93 | 9,23 | 9,41 | 9,71 | 9,89 |

⁽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 |
|--|----------------------------|
| Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2028 | 4,1 |
| Gouvernement du Canada, 2,75 %, échéant le 1 ^{er} juin 2022 | 3,2 |
| Province de l'Ontario, 2,60 %, échéant le 2 juin 2027 | 2,4 |
| Province de l'Ontario, 5,60 %, échéant le 2 juin 2035 | 1,7 |
| Province de l'Ontario, 6,50 %, échéant le 8 mars 2029 | 1,7 |
| Gouvernement du Canada, 2,25 %, échéant le 1 ^{er} juin 2029 | 1,5 |
| Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2043 | 1,5 |
| Province de Québec, 3,50 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2045 | 1,4 |
| Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 ^{er} juin 2028 | 1,3 |
| Province de l'Alberta, 2,90 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2028 | 1,3 |
| Royal Office LP Finance, 5,21 %, échéant le 12 novembre 2032 | 1,3 |
| Province de l'Ontario, 4,60 %, échéant le 2 juin 2039 | 1,2 |
| Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,65 %, échéant le 15 mars 2022 | 1,1 |
| Gouvernement du Canada, 2,75 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2048 | 1,1 |
| Province de l'Ontario, 2,80 %, échéant le 2 juin 2048 | 1,1 |
| Province de Québec, 3,50 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2048 | 1,0 |
| Banque Canadienne Impériale de Commerce, 2,30 %, échéant le 11 juillet 2022 | 0,9 |
| Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,35 %, échéant le 15 juin 2027 | 0,9 |
| Province de l'Ontario, 2,40 %, échéant le 2 juin 2026 | 0,9 |
| Fiducie du Canada pour l'habitation, Taux variable, échéant le 15 septembre 2019 | 0,8 |
| Gouvernement du Canada, 2,50 %, échéant le 1 ^{er} juin 2024 | 0,8 |
| Province de Québec, 4,25 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2021 | 0,8 |
| Banque Toronto-Dominion, 2,85 %, échéant le 8 mars 2024 | 0,7 |
| Canadian Mortgage Pools, 1,79 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2021 | 0,7 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 0,4 |
| | <u>33,8</u> |

Total de la valeur liquidative 2 091 739 368 \$

Répartition par actif

| | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| Obligations provinciales | 33,1 |
| Obligations corporatives canadiennes | 27,9 |
| Obligations fédérales | 19,1 |
| Obligations municipales | 11,5 |
| Titres adossés à des créances hypothécaires | 5,1 |
| Obligations américaines | 2,0 |
| Titres adossés à des actifs | 0,9 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 0,4 |

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