

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 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 annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels 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, 12e 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds d'obligations mondiales BNI consiste à produire un revenu courant intéressant tout en faisant croître et en protégeant à long terme le capital investi. Ce fonds investit principalement dans des titres de créance de qualité supérieure libellés en monnaies étrangères. Bien que plus risqués, ces titres permettent de réaliser un revenu plus élevé.

Le gestionnaire de portefeuille tire avantage des conditions économiques et des taux d'intérêt de pays étrangers afin de diversifier les placements dans le portefeuille et d'obtenir des rendements plus élevés. En fonction des conditions économiques mondiales, le gestionnaire de portefeuille s'expose aux devises ou choisit de couvrir ses positions en dollars canadiens.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2019, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'obligations mondiales BNI ont produit un rendement de -1,52 % comparativement à 0,67 % 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 33,94 % au cours de la période, de 161,30 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 106,55 millions de dollars au 31 décembre 2019.

La diminution résulte principalement de rachats de parts par des détenteurs du fonds.

Les obligations mondiales ont terminé 2019 avec un résultat positif alors que les taux obligataires 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 sur les 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 craignait un ralentissement économique dû au différend commercial entre les États-Unis et la Chine, qui s'éternisait.

Au cours de l'année, la Fed a abaissé son taux directeur à trois reprises d'un quart de point : en juillet, en septembre et en octobre. Elle a justifié ces réductions par les vents contraires mondiaux qui perturbaient les marchés, notamment les craintes persistantes inspirées par le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine qui ont affecté la conjoncture économique mondiale et menaçaient d'affecter l'économie américaine. La Fed a pris une assurance additionnelle en octobre en abaissant son taux directeur à une fourchette de 1,50 % à 1,75 % puis a annoncé une pause des baisses de taux d'intérêt pour un avenir prévisible. Depuis, les représentants de la Fed ont caractérisé publiquement l'économie américaine comme forte, tirée par une consommation solide, mais menacée par des facteurs exogènes, comme une faiblesse mondiale, la guerre douanière américano-chinoise et les incertitudes entourant le Brexit.

En 2019, les obligations mondiales ont bénéficié de l'incertitude prévalant sur les marchés boursiers engendrée par la guerre commerciale et la volatilité qui y est associée. Inquiets des messages que le président Trump pouvait diffuser chaque jour sur Twitter et de la volatilité des marchés, les investisseurs méfiants ont favorisé la sécurité des obligations gouvernementales. Dans ces circonstances, les deuxième et troisième trimestres de l'année ont été particulièrement fructueux pour les obligations mondiales, alors que la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine semblait sans issue. Au quatrième trimestre toutefois, les titres à revenu fixe ont perdu une partie des gains enregistrés alors que quelques solutions concrètes sur le front du commerce américano-chinois ont ravivé l'intérêt des investisseurs vers les catégories d'actif considérées comme plus risquées, faisant en sorte que plusieurs indices boursiers ont atteint des records juste avant la fin de l'année.

Malgré le recul observé à la fin de l'année, les obligations mondiales ont néanmoins affiché une excellente performance en 2019; quoique plus du côté des obligations de sociétés et des obligations à rendement élevé que des obligations gouvernementales. Parmi les obligations gouvernementales, les obligations des pays périphériques de l'Europe ont figuré parmi les plus performantes; les taux des obligations de l'Italie et de la Grèce échéant dans 10 ans ayant baissé de 130 et 290 points de base (pb), respectivement, et le Portugal suivait de près. Les taux des obligations mexicaines de 10 ans ont chuté de 177 pb et, ce qui est remarquable, tandis que ceux de l'Australie ont reculé d'un peu plus de 100 pb. Les taux des obligations américaines et canadiennes de 10 ans ont pour leur part terminé l'année en baisse de 77 pb et 27 pb.

Dans cet environnement, le fonds a accusé un retard sur son indice de référence pendant la période, principalement en raison de sa durée plus courte en obligations des pays centraux de l'Europe et du Japon, car les prix de ces obligations ont nettement augmenté au cours de l'année. La vigueur du dollar canadien, qui était une des grandes monnaies les plus performantes du monde, n'a pas aidé non plus. Comme le fonds n'a pas de couverture de change, il a été pénalisé par l'appréciation du huard. La surpondération des obligations américaines et mexicaines a cependant contribué positivement au rendement.

Événements récents

En 2020, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la Fed et les autres grandes banques centrales restent sur la touche. Il s'attend à une certaine volatilité en 2020 et croit que la performance robuste des obligations de 2019 ne se répétera pas. De plus, il pense que l'économie mondiale continuera de croître à un rythme modéré, avec une diminution des capacités inutilisées dans les pays développés, alors que l'inflation pourrait atteindre 2 % ou plus, ce qui pourrait être propice aux obligations liées à l'inflation et à une accentuation de la pente de la courbe des rendements. Il trouve que, dans une perspective risque-rendement, les obligations européennes et japonaises ne sont pas intéressantes et préfère les pays offrant un rendement plus élevé comme les États-Unis, le Mexique et la Norvège.

Son approche consiste à combiner les positions stratégiques et tactiques dans le but de maximiser le compromis 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, dont il trouve le compromis risque-rendement clairement négatif. Au cours de l'année, il a ajouté quelques titres de créance italiens puisque leurs primes par rapport aux obligations allemandes semblaient intéressantes et qu'il s'attendait à ce que le gouvernement italien parvienne à un accord avec l'Union européenne. Pendant une grande partie de l'année, le fonds a surpondéré 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 détiendra toujours pas d'obligations à rendement négatif et n'en détiendra aucune au cours des prochains mois puisque cela n'ajoute aucune valeur au rendement du fonds.

La durée du fonds est plus courte que celle de l'indice de référence d'environ 2,41 ans, mais 2,29 ans de ce chiffre sont dus à l'absence de positions en obligations japonaises. Sur le plan géographique, le gestionnaire de portefeuille préfère les États-Unis, le Mexique, la Nouvelle-Zélande et la Norvège. Il n'aime pas les obligations japonaises, allemandes ou canadiennes, quelle qu'en soit la durée. Sur le front des devises, il sous-pondère légèrement le dollar américain. Il privilégie les obligations indexées à l'inflation qui sont relativement intéressantes, compte tenu de l'inflation actuelle et prévisionnelle.

Le 30 avril 2019, le comité d'examen indépendant (le «CEI») du fonds a été réduit à trois membres lorsque André Godbout a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 22 mai 2019, le CEI du fonds a été porté à cinq membres lorsque Norman Turnbull et Robert Martin ont été nommés 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.

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 Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) 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 31 décembre 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 160,50 titres du fonds pour une valeur de 1 426,82 \$, ce qui représentait près de 0,0013 % 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 ¹
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 %

⁽¹⁾ 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.

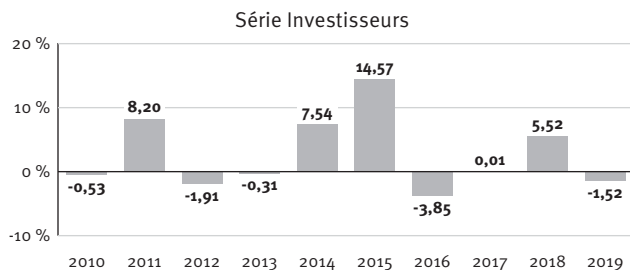
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

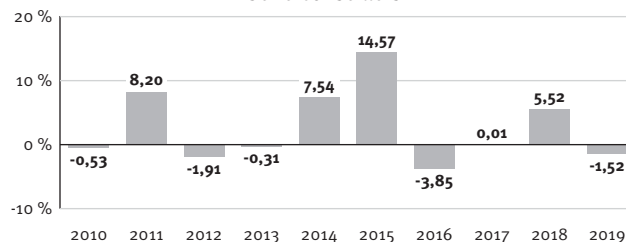
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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

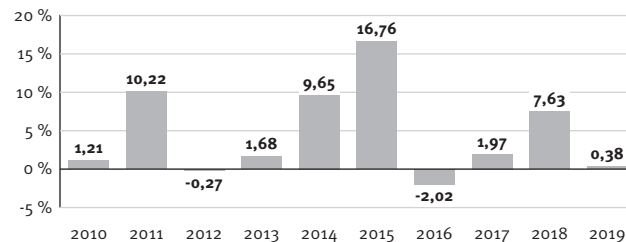
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, 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.



Série Conseillers



Série O



Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2019, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice JP Morgan obligations gouvernementales mondiales (CAD)

Fonds d'obligations mondiales BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	(1,52) %	1,29 %	2,74 %	2,63 %	—
Indice de référence	0,67 %	2,85 %	4,50 %	4,29 %	—
Série Conseillers²	(1,52) %	1,29 %	2,74 %	2,63 %	—
Indice de référence	0,67 %	2,85 %	4,50 %	4,29 %	—
Série O³	0,38 %	3,28 %	4,74 %	4,57 %	—
Indice de référence	0,67 %	2,85 %	4,50 %	4,29 %	—

¹Début des opérations : 10 janvier 1995

²Début des opérations : 8 février 2002

³Début des opérations : 1^{er} mars 2005

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

L'indice JP Morgan obligations gouvernementales mondiales mesure les rendements globaux du capital et des intérêts sur chaque marché et ne couvre que les titres offerts aux investisseurs internationaux.

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 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,04	8,66	8,73	9,52	9,01
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,20	0,26	0,25	0,28	0,29
Total des charges	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,20)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17	(0,12)	(0,03)	0,02	0,81
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,32)	0,49	(0,01)	(0,48)	0,38
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,12)	0,46	0,04	(0,38)	1,29
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,11	0,07	0,08	0,10
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,35	0,69
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,03	0,11	0,07	0,43	0,79
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,86	9,04	8,66	8,73	9,52

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	105 232	160 555	237 931	241 128	250 989
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	11 874 735	17 778 316	27 482 161	27 634 084	26 341 596
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,99	1,99	1,98	1,98	1,95
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	138,73	277,85	219,85	220,69	371,85
Valeur liquidative par part (\$)	8,86	9,03	8,66	8,73	9,53

Série O

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 1^{er} mars 2005

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,05	8,58	8,58	9,39	8,85
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,22	0,25	0,26	0,25	0,28
Total des charges	—	—	—	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	(0,16)	(0,04)	0,06	0,80
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,33)	0,71	(0,11)	(0,78)	0,38
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,05	0,80	0,11	(0,49)	1,46
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,19	0,19	0,17	0,29	0,28
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,36	0,65
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,19	0,19	0,17	0,65	0,93
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,89	9,05	8,58	8,58	9,39

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 320	748	313	118	135
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	148 418	82 736	36 476	13 808	14 403
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	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
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	138,73	277,85	219,85	220,69	371,85
Valeur liquidative par part (\$)	8,89	9,04	8,58	8,58	9,40

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. 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 31 décembre 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Gouvernement des États-Unis, 2,88 %, échéant le 15 novembre 2046	8,4
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 août 2027	6,9
Gouvernement du Mexique, 6,50 %, échéant le 10 juin 2021	6,3
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2025	6,0
Gouvernement des États-Unis, 5,00 %, échéant le 15 mai 2037	5,7
Gouvernement du Canada, 1,00 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2022	5,5
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 février 2026	5,1
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 novembre 2024	4,7
Gouvernement du Royaume-Uni, 3,75 %, échéant le 7 septembre 2021	4,7
Gouvernement du Canada, 1,75 %, échéant le 1 ^{er} mai 2021	4,5
Gouvernement du Royaume-Uni, 4,25 %, échéant le 7 septembre 2039	3,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,2
Gouvernement d'Italie, 2,80 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2028	3,1
Ville de Oslo, 2,30 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2027	2,8
Gouvernement de France, 0,10 %, échéant le 25 juillet 2021	2,7
Gouvernement d'Italie, 2,10 %, échéant le 15 septembre 2021	2,3
Gouvernement des États-Unis, 2,13 %, échéant le 30 novembre 2023	2,2
Gouvernement du Canada, 4,25 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2026	1,8
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro, 3,85 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2049	1,8
Gouvernement d'Italie, 2,95 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2038	1,6
République d'Allemagne, 1,75 %, échéant le 15 avril 2020	1,6
Gouvernement du Royaume-Uni, 4,75 %, échéant le 7 décembre 2030	1,5
Société de transport de la Ville de Laval, 2,00 %, échéant le 20 mai 2020	1,4
Gouvernement des États-Unis, 2,75 %, échéant le 15 novembre 2047	1,3
International Bank for Reconstruction & Development, 2,30 %, échéant le 30 octobre 2024	1,2
	<u>90,2</u>

Total de la valeur liquidative 106 552 116 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	41,9
Obligations étrangères	34,8
Obligations fédérales	11,8
Obligations municipales	6,4
Obligations corporatives canadiennes	1,9
Produits dérivés	(0,1)
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,3

Répartition par devise

	% de la valeur liquidative
Dollar américain	39,8
Euro	27,9
Yen japonais	21,5
Livre sterling	6,1
Dollar australien	2,7
Dollar canadien	1,9
Zloty polonais	0,1
Rand sud-africain	0,1
Peso mexicain	(0,1)

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.