

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

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, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'obligations mondiales BNI ont produit un rendement de 10,16 % comparativement à 9,86 % 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 14,46 % au cours de la période, de 106,55 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 91,15 millions de dollars au 30 juin 2020.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts par les détenteurs du fonds.

La nouvelle année a débuté tragiquement. La peur s'est emparée des investisseurs et les marchés financiers ont été ébranlés par l'escalade de la pandémie de COVID-19 et les conséquences économiques des mesures énergiques prises pour la contrer. Durant la période, la guerre mondiale des prix du pétrole a également perturbé un contexte fragile et marqué par la panique, ce qui a renforcé l'aversion pour le risque. La morosité ambiante s'est propagée à l'ensemble du marché et les places boursières mondiales ont reculé fortement avant que la Bourse n'efface la quasi-totalité des pertes grâce au soutien inconditionnel des banques centrales et aux mesures de stimulation budgétaires.

Dans ce contexte, la majorité des obligations gouvernementales mondiales ont affiché des rendements positifs au premier semestre de 2020, alors que les interventions massives des banques centrales ont engendré un mouvement baissier des taux et favorisé la progression du marché obligataire. Sur le front des devises, le dollar américain s'est apprécié par rapport au dollar canadien, mais il est resté essentiellement inchangé par rapport aux autres monnaies du G7.

Dans ces circonstances, le fonds a devancé son indice de référence pendant la période, principalement en raison de sa surpondération aux États-Unis et en Italie. Le fonds était également bien positionné pour une accentuation de la courbe des taux en Europe.

### Événements récents

En ce qui concerne le deuxième semestre de 2020, le gestionnaire de portefeuille pense que le marché obligataire a déjà intégré des perspectives moroses et qu'il serait étonnant que les taux descendent encore bien plus bas alors que les économies du monde remettent graduellement leurs industries en marche. Si une deuxième vague d'infections se produit, il croit que l'approche la plus probable serait celle qu'a utilisée la Suède : protéger les plus vulnérables et appliquer la distanciation sociale, mais laisser l'économie continuer de tourner. La grande question est de savoir combien de temps il faudra pour disposer d'un vaccin fiable. Nous entrons aussi dans une période très importante politiquement aux États-Unis avec l'approche des élections. Il sera essentiel de comprendre les programmes des candidats. À mesure que les économies se remettent en marche, il s'attend à ce que la conjoncture s'améliore ce qui devrait se solder par une augmentation des taux, mais les banques centrales ne laisseront pas les taux monter haut puisque les déficits budgétaires atteignent des sommets records et elles appliqueront sans doute un contrôle de la courbe des taux pour aider les gouvernements à rembourser leurs dettes. À ce stade-ci, il préfère maintenir une durée plus courte dans les pays où les rendements sont négatifs ou proches de zéro, où il voit peu de potentiel de hausse. Il favorise les pays offrant des taux plus élevés avec une pente de la courbe des taux intéressante. Il continue de préconiser une sous-pondération des obligations européennes et japonaises puisque leur compromis risque-rendement n'est pas intéressant et préfère les pays procurant des rendements plus élevés comme l'Australie, les États-Unis 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 peu attrayant. 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 conclue un accord avec l'Union européenne.

En juin, il a réduit l'exposition aux obligations italiennes pour revenir au neutre. Pendant le plus clair de l'année, le fonds a surpondéré les obligations du Trésor américain, en raison de l'attractivité relative des taux des obligations américaines par rapport à celles d'autres pays développés. Il ne détient 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 2,09 ans, mais 2,15 ans de ce chiffre sont dus à l'absence de positions en obligations japonaises. Parmi les différents pays, il préfère l'Australie à l'extrémité éloignée de la courbe puisque c'est là qu'il entrevoit le plus de valeur. Il privilégie aussi les États-Unis et la Norvège. Il n'aime pas les titres japonais et allemands. La détention d'obligations à taux négatif ne générera aucune valeur à long terme et, en qualité de gestionnaire actif, il préfère ne pas investir dans un actif qui engendrera à coup sûr des pertes dans le portefeuille. Sur le front des devises, le fonds est neutre pour toutes les devises.

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

## Opérations entre apparentés

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

### Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

### Mandataire chargé des prêts de titres

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

### Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

#### Distribution et rémunération des courtiers

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 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 160,50 titres du fonds pour une valeur de 1 585,71 \$, ce qui représentait près de 0,0017 % 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 <sup>†</sup>
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 %

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

(\*) 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.

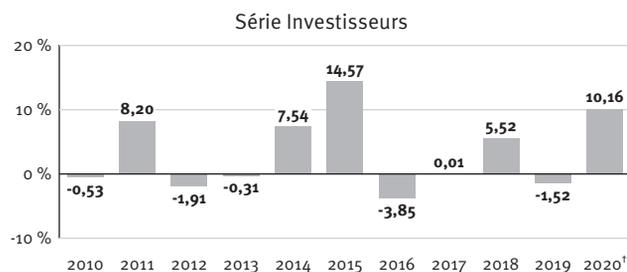
(\*\*) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## Rendements passés

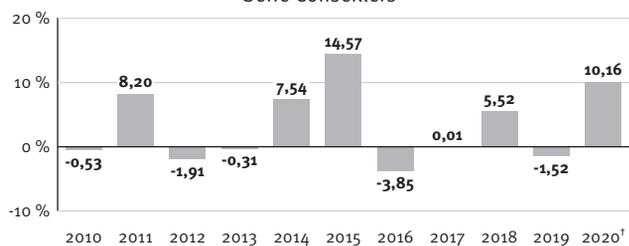
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

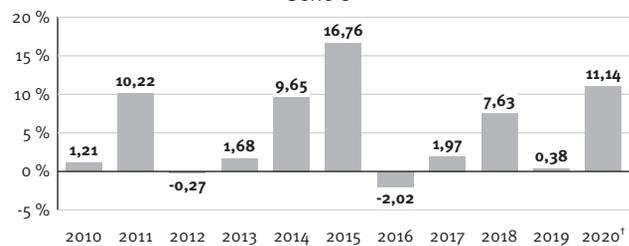
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



Série Conseillers



Série O



<sup>(†)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2020.

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

### Séries Investisseurs / Conseillers\*

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

Période comptable terminée	Début des opérations : 10 janvier 1995					
	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,86	9,04	8,66	8,73	9,52	9,01
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,05	0,20	0,26	0,25	0,28	0,29
Total des charges	(0,09)	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,20)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,66	0,17	(0,12)	(0,03)	0,02	0,81
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,37	(0,32)	0,49	(0,01)	(0,48)	0,38
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>0,99</b>	<b>(0,12)</b>	<b>0,46</b>	<b>0,04</b>	<b>(0,38)</b>	<b>1,29</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
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	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>0,03</b>	<b>0,11</b>	<b>0,07</b>	<b>0,43</b>	<b>0,79</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>9,76</b>	<b>8,86</b>	<b>9,04</b>	<b>8,66</b>	<b>8,73</b>	<b>9,52</b>

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	89 593	105 232	160 555	237 931	241 128	250 989
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	9 183 227	11 874 735	17 778 316	27 482 161	27 634 084	26 341 596
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,95	1,99	1,99	1,98	1,98	1,95
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	45,62	138,73	277,85	219,85	220,69	371,85
Valeur liquidative par part (\$)	9,76	8,86	9,03	8,66	8,73	9,53

## Série O

Période comptable terminée	Début des opérations : 1 <sup>er</sup> mars 2005					
	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,89	9,05	8,58	8,58	9,39	8,85
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,06	0,22	0,25	0,26	0,25	0,28
Total des charges	—	—	—	—	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,68	0,16	(0,16)	(0,04)	0,06	0,80
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,33	(0,33)	0,71	(0,11)	(0,78)	0,38
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>1,07</b>	<b>0,05</b>	<b>0,80</b>	<b>0,11</b>	<b>(0,49)</b>	<b>1,46</b>
<b>Distributions (\$)</b>						
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	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>—</b>	<b>0,19</b>	<b>0,19</b>	<b>0,17</b>	<b>0,65</b>	<b>0,93</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>9,88</b>	<b>8,89</b>	<b>9,05</b>	<b>8,58</b>	<b>8,58</b>	<b>9,39</b>

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1 553	1 320	748	313	118	135
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	157 182	148 418	82 736	36 476	13 808	14 403
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	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	0,03	0,04	0,06	0,06
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	45,62	138,73	277,85	219,85	220,69	371,85
Valeur liquidative par part (\$)	9,88	8,89	9,04	8,58	8,58	9,40

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

## Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	7,5
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 février 2026	6,7
Gouvernement des États-Unis, 2,88 %, échéant le 15 novembre 2046	6,5
Gouvernement d'Australie, 3,00 %, échéant le 21 mars 2047	6,2
Gouvernement des États-Unis, 5,00 %, échéant le 15 mai 2037	5,7
Gouvernement du Royaume-Uni, 3,75 %, échéant le 7 septembre 2021	5,3
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 août 2027	5,0
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 novembre 2024	4,1
Gouvernement du Mexique, 6,50 %, échéant le 10 juin 2021	3,8
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2025	3,7
Gouvernement d'Espagne, 0,60 %, échéant le 31 octobre 2029	3,4
Gouvernement de France, 0,10 %, échéant le 25 juillet 2021	3,3
Ville de Oslo, 2,30 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2027	3,3
Gouvernement des États-Unis, 0,25 %, échéant le 31 mai 2025	3,0
Gouvernement des États-Unis, 0,63 %, échéant le 15 mai 2030	3,0
Gouvernement des États-Unis, 1,50 %, échéant le 15 février 2030	2,9
Gouvernement des États-Unis, 2,13 %, échéant le 30 novembre 2023	2,9
Gouvernement d'Italie, 2,10 %, échéant le 15 septembre 2021	2,8
Gouvernement du Canada, 4,25 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2026	2,1
Gouvernement des États-Unis, 2,75 %, échéant le 15 novembre 2047	2,0
Gouvernement d'Italie, 2,95 %, échéant le 1 <sup>er</sup> septembre 2038	2,0
United Kingdom Gilt, 1,75 %, échéant le 22 janvier 2049	1,8
Canadian Imperial Bank of Commerce, 0,30 %, échéant le 18 octobre 2024	1,4
French Republic Government Bond OAT, 0,75 %, échéant le 25 mai 2052	1,3
Ville de Saint-Constant, 2,45 %, échéant le 26 septembre 2022	1,3
	91,0

Total de la valeur liquidative.....91 145 921 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	46,7
Obligations étrangères	36,1
Obligations municipales	4,5
Obligations corporatives canadiennes	2,8
Obligations fédérales	2,4
Produits dérivés	(0,2)
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	7,7

### Répartition par devise

	% de la valeur liquidative
Couronne norvégienne	(0,1)
Rand sud-africain	0,1
Dollar néo-zélandais	0,2
Zloty polonais	0,2
Dollar canadien	0,6
Peso mexicain	0,7
Dollar australien	1,8
Livre sterling	6,7
Yen japonais	19,7
Euro	26,2
Dollar américain	43,9

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).