

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Fonds diversifié

## Fonds de répartition tactique d'actifs 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 Internet [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca), en consultant le site Internet de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca), 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 de répartition tactique d'actifs BNI consiste à assurer une croissance à long terme du capital. Le fonds investit principalement, de manière tactique, directement ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectif (pouvant inclure des fonds négociés en bourse (« FNB »)), dans des titres à revenu fixe et des titres de participation à travers le monde.

Le gestionnaire de portefeuille peut choisir d'investir jusqu'à 100 % de l'actif net du fonds dans des titres d'OPC gérés par le gestionnaire ou des tiers, y compris des FNB. Le processus de placement du fonds est fondé sur la recherche fondamentale descendante. Le gestionnaire de portefeuille sélectionne, de manière tactique, les titres du fonds en considérant les prévisions économiques et en analysant les risques réels représentés par les diverses classes d'actifs et leur niveau de corrélation.

### 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 2023, les parts de la Série Conseillers du Fonds de répartition tactique d'actifs BNI ont produit un rendement de 6,09 % comparativement à 12,36 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Liquid Bond (CAD), l'indice Morningstar<sup>MD</sup> U.S. Large Cap (CAD) et l'indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Large-Mid (CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 7,12 %, 27,05 % et 12,71 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

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 5,67 % au cours de la période, de 4,527 milliards de dollars au 31 décembre 2022 à 4,784 milliards de dollars au 31 décembre 2023.

Turbulences au sein de banques régionales américaines, conflit au Moyen-Orient, avancées en intelligence artificielle, fluctuations records pour les taux d'intérêt, espoir d'un atterrissage en douceur; encore une fois cette année, l'environnement économique n'aura pas été de tout repos pour les investisseurs. Malgré tout, avec une inflation qui ralentit, une économie qui résiste, et une Réserve fédérale qui ouvre la porte à d'éventuelles baisses de taux, 2023 s'est finalement conclue positivement pour la vaste majorité des investisseurs; tant les actions que les obligations et même les liquidités affichant des gains appréciables sur la période. Tout un contraste après une année 2022 particulièrement éprouvante sur les marchés.

Spécifiquement, les actions mondiales (+22,8 % pour le MSCI ACWI en \$US) se sont donc fortement appréciées en 2023, livrant une performance supérieure aux obligations traditionnelles canadiennes (+6,7 % pour le FTSE Canada Univers) qui ont tout de même connu une bonne année. En termes de leadership, l'année 2023 appartient surtout aux titres technologiques américains qui ont fortement rebondi après une année 2022 plus difficile. C'est ce qui explique largement la surperformance de la bourse américaine (+26,3% pour le S&P 500 en \$US) sur le Canada (+11,8 % pour le S&P/TSX) et les marchés émergents (+10,3 % pour le MSCI MÉ en \$US).

Du côté des titres à revenu fixe, si les obligations de longue durée ont dominé en fin d'année (+14,8 % au quatrième trimestre et +8,8 % en 2023 pour l'indice canadien de longue échéance), ce sont les obligations à haut rendement qui terminent 2023 avec la meilleure performance de la catégorie (+13,4 % pour l'indice *BofA High Yield*) en contexte généralement positif pour les titres risqués. Au sein des matières premières, le prix du pétrole a reculé d'environ 10% sur la période tandis que l'or a plutôt rebondi (+13,8 % en \$US) en contexte de tensions géopolitiques accrues. Enfin, l'optimisme généralisé sur les marchés s'est traduit par un dollar américain plus faible (-2,7 % pour le DXY) vis-à-vis une majorité de devises en fin d'année, incluant le dollar canadien (-2,2 % pour le USDCAD).

Dans ce contexte, le Fonds a été devancé par son indice de référence. Du côté positif, la sous-pondération en marchés émergents maintenue tout au long de l'année s'est avérée bénéfique, cette région ayant terminé au dernier rang de sa catégorie. De plus, la surpondération en liquidités maintenue jusqu'au 30 novembre a également contribué positivement à la performance du fonds, lorsque mesurée contre les obligations.

Par ailleurs, si l'adoption d'une sous-pondération maximale en actions à la fin août a généré une valeur ajoutée substantielle au courant des deux mois suivants, le rallye boursier spectaculaire enregistré au courant du mois de novembre a vu ces gains relatifs s'effacer. C'est donc, ultimement, la sous-pondération en actions maintenue tout au long de l'année qui explique largement la sous-performance du fonds en 2023.

### Événements récents

Le gestionnaire a effectué un total de 3 transactions au courant de l'année 2023 qui impliquaient tous une augmentation de l'allocation en obligations, d'abord en contrepartie d'actions (28 février, 30 août) et finalement en contrepartie de liquidités (30 novembre). Dans tous les cas, ces changements se sont initialement avérés positifs pour la performance du portefeuille dans la mesure où les ventes d'actions ont toutes précédé des reculs significatifs au courant des semaines suivantes. De même, les achats d'actions et d'obligations à la fin de novembre ont précédé une reprise marquée de ces deux actifs en décembre. Toutefois, le rallye boursier spectaculaire de novembre a ultimement nuï à la performance relative de ces changements.

Au terme de l'année 2023, le fonds présentait une sous-pondération de 40% en actions en contrepartie d'une surpondération de 40% en obligations (25% en obligations canadiennes, 15% en bons du Trésor américain non couverts pour la devise). Géographiquement au sein des actions, le fonds affichait une surpondération en actions américaines et de la région EAEO au détriment des actions des marchés émergents et canadiens.

Sur le plan économique, avec une inflation qui pourrait se situer dans la zone de confort de la Fed dès avril, il faut s'attendre à voir les banques centrales graduellement changer de discours pour ouvrir la voie à des baisses de taux en deuxième moitié de 2024 aux États-Unis, et probablement même avant au Canada. Quantifier l'ampleur du ralentissement économique qui accompagnera ce processus n'est pas évident, mais avec la politique monétaire la plus restrictive depuis les années 1980 et trois signaux de récessions « sans faute » désormais déclenchés, les risques sont à la baisse. De plus, un avec sentiment du marché en territoire d'« optimisme extrême » tel que quantifié par le modèle du gestionnaire, il semble que le scénario d'atterrissage en douceur, bien que pas impossible, soit déjà largement escompté.

Dans ce contexte, le gestionnaire favorise toujours un positionnement défensif avec une préférence pour les marchés obligataires. En plus de 50 ans, jamais un creux de marché baissier accompagné d'une récession ne s'est observé avant le début de cette dernière. En parallèle, il est fréquent de voir les taux obligataires reculer significativement pendant (et parfois un peu après) un ralentissement économique d'envergure.

Au sein des marchés boursiers, l'environnement s'annonce plus difficile pour les marchés émergents et la bourse canadienne, comparativement aux États-Unis et à la région EAEO. D'un point de vue macroéconomique, les conditions pour que la bourse américaine devance les marchés émergents risquent de demeurer en place encore plusieurs mois avec un billet vert fort, une croissance mondiale en perte de vitesse et des politiques monétaires restrictives. Enfin, une détérioration de la croissance économique qui s'annonce plus importante et imminente de notre côté de la frontière menace davantage un marché cyclique comme la bourse canadienne que la région EAEO, qui comporte comme plus important pays le Japon, reconnu pour la nature défensive de sa devise.

Le 1 mai 2023, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été porté à quatre membres lorsque Stéphanie Raymond-Bougie a été nommée membre du CEI.

## Opérations entre parties liées

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

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

### Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« 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.

### Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

### Distribution et rémunération des courtiers

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.

### Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2023
<b>Total des frais de courtage</b>	218 965,01
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	218 965,01

### Détentions

Au 31 décembre 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 115,25 titres du fonds pour une valeur de 1 257,39 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % 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

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

## Services administratifs et opérationnels

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

## Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Puisque le fonds investit dans des fonds sous-jacents, les frais devant être versés dans le cadre de la gestion des fonds sous-jacents s'ajoutent à ceux que le fonds doit verser. Toutefois, le gestionnaire du fonds s'assure que le fonds ne verse pas de frais de gestion (ou d'exploitation) qui, pour une personne raisonnable, se trouveraient à dédoubler les frais à payer par le fonds sous-jacent pour le même service.

Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. 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 Conseillers*			
Frais initiaux**	1,60 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,60 %	31,25 %	68,75 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,60 %	31,25 %	68,75 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,60 %	62,50 %	37,50 %
Série F	0,60 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,25 %	—	100,00 %
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.

<sup>(\*\*)</sup> 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.

<sup>(\*\*\*)</sup> Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

<sup>(\*\*\*\*)</sup> Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants.

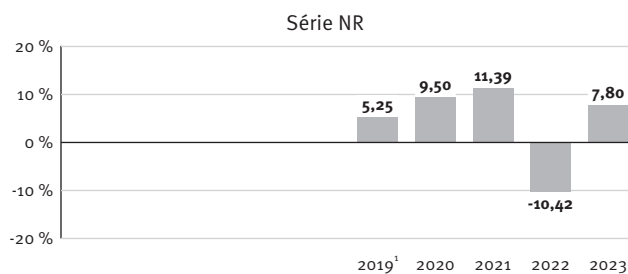
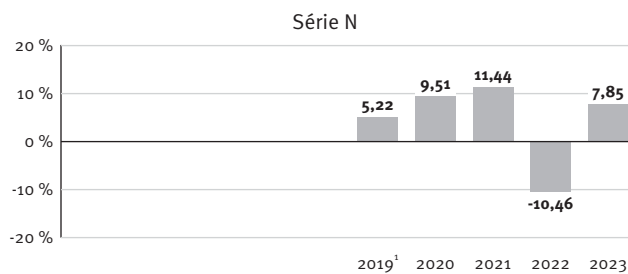
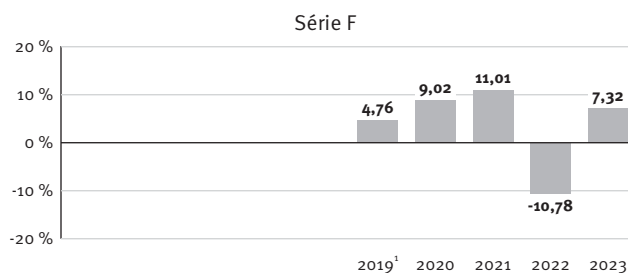
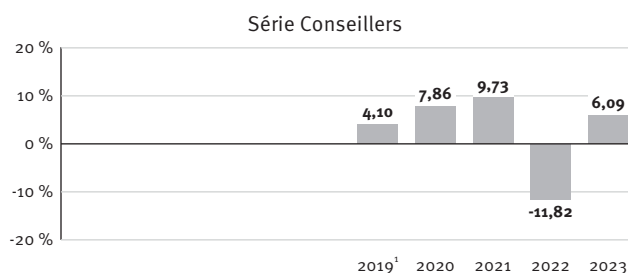
<sup>(\*\*\*\*\*)</sup> La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNII. Aucuns frais de gestion ne sont imposés au fonds relativement aux parts de la Série O. Des frais de gestion sont négociés avec les investisseurs et payés directement par ceux-ci et ils s'ajoutent aux frais d'administration à taux fixe. BNII ne paie pas de courtages ni d'honoraires de service aux courtiers qui vendent des parts de Série O. Il n'y a aucun frais de souscription payables par les investisseurs qui achètent des parts de Série O.

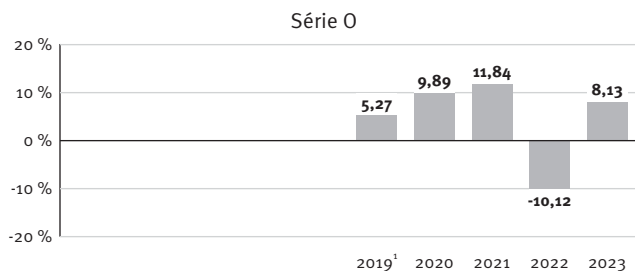
## Rendements passés

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, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, 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.





<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2019 (début des opérations) au 31 décembre 2019.

## Rendement annuel composé

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 2023, par rapport aux rendements des indices de référence suivants :

L'indice de référence combiné (l'« indice de référence ») se compose des indices suivants :

- Indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Liquid Bond (CAD) (50 %)
- Indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Large-Mid (CAD) (17,5 %)
- Indice Morningstar<sup>MD</sup> U.S. Large Cap Index (USD) (17,5%)
- Indice Morningstar<sup>MD</sup> Developed Markets ex North America (CAD) (10 %)
- Indice Morningstar<sup>MD</sup> Emerging Markets Large-Mid (CAD) (5 %)

Les indices généraux sont les suivants :

- Indice général 1 : Indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Liquid Bond (CAD)
- Indice général 2 : Indice Morningstar<sup>MD</sup> U.S. Large Cap (CAD)
- Indice général 3 : Indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Large-Mid (CAD)

## Fonds de répartition tactique d'actifs BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Conseillers<sup>1</sup></b>	6,09 %	0,88 %	–	–	3,13 %
Indice de référence	12,36 %	2,96 %	–	–	6,36 %
Indice général 1	7,12 %	(2,32) %	–	–	1,15 %
Indice général 2	27,05 %	11,00 %	–	–	16,04 %
Indice général 3	12,71 %	10,07 %	–	–	10,39 %
<b>Série F<sup>1</sup></b>	7,32 %	2,06 %	–	–	4,30 %
Indice de référence	12,36 %	2,96 %	–	–	6,36 %
Indice général 1	7,12 %	(2,32) %	–	–	1,15 %
Indice général 2	27,05 %	11,00 %	–	–	16,04 %
Indice général 3	12,71 %	10,07 %	–	–	10,39 %
<b>Série N<sup>1</sup></b>	7,85 %	2,48 %	–	–	4,77 %
Indice de référence	12,36 %	2,96 %	–	–	6,36 %
Indice général 1	7,12 %	(2,32) %	–	–	1,15 %
Indice général 2	27,05 %	11,00 %	–	–	16,04 %
Indice général 3	12,71 %	10,07 %	–	–	10,39 %
<b>Série NR<sup>1</sup></b>	7,80 %	2,46 %	–	–	4,77 %
Indice de référence	12,36 %	2,96 %	–	–	6,36 %
Indice général 1	7,12 %	(2,32) %	–	–	1,15 %
Indice général 2	27,05 %	11,00 %	–	–	16,04 %
Indice général 3	12,71 %	10,07 %	–	–	10,39 %
<b>Série O<sup>1</sup></b>	8,13 %	2,82 %	–	–	5,09 %
Indice de référence	12,36 %	2,96 %	–	–	6,36 %
Indice général 1	7,12 %	(2,32) %	–	–	1,15 %
Indice général 2	27,05 %	11,00 %	–	–	16,04 %
Indice général 3	12,71 %	10,07 %	–	–	10,39 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 21 mai 2019

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

## Descriptions des indices

L'indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Liquid Bond offre, dans une optique de liquidité, une exposition diversifiée aux titres de créance fédéraux garantis par le gouvernement fédéral, aux titres de créance provinciaux garantis par le gouvernement provincial et aux titres de créance de sociétés libellés en dollars canadiens. Les petites émissions, celles dont les échéances sont limitées et celles dont la cote de crédit est inférieure à celle des titres de première qualité sont exclues de l'indice.

L'indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Large-Mid mesure la performance des marchés boursiers canadiens en visant 90% des actions par ordre d'importance en termes de capitalisation boursière.

L'indice Morningstar<sup>MD</sup> Canada Large-Mid mesure la performance des marchés boursiers canadiens en visant 90% des actions par ordre d'importance en termes de capitalisation boursière.

L'indice Morningstar<sup>MD</sup> Developed Markets ex North America mesure la performance des entreprises des marchés développés excluant l'Amérique du Nord. Elle couvre environ 97 % de la capitalisation boursière totale des marchés développés excluant l'Amérique du Nord.

L'indice Morningstar<sup>MD</sup> Emerging Markets Large-Mid mesure le rendement des marchés émergents en visant 90% des actions par ordre d'importance en termes de capitalisation boursière.

## Faits saillants financiers

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

### Série Conseillers

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2023	2022	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,52	11,93	10,90	10,30	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>					
Total des revenus	0,11	0,09	0,04	0,06	0,67
Total des charges	(0,20)	(0,20)	(0,22)	(0,20)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,41	(0,02)	0,50	0,48	0,17
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,75	0,32	0,77	0,53	(0,28)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>	1,07	0,19	1,09	0,87	0,44
<b>Distributions (\$) <sup>(6)</sup></b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,03
des dividendes	—	—	—	—	0,06
des gains en capital	0,43	—	0,03	0,21	0,02
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(6)</sup></b>	0,43	—	0,03	0,21	0,11
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,73	10,52	11,93	10,90	10,30

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023	2022	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	973	3 658	567	66	18
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	90 613	347 594	47 515	6 047	1 787
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,01	1,98	2,00	2,02	1,91
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,04	2,05	2,01	2,06	2,19
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,11	0,11	0,13	0,13	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	42,14	80,07	49,98	155,02	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,73	10,52	11,93	10,90	10,30

### Série F

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2023	2022	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	10,68	11,97	10,95	10,31	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>					
Total des revenus	0,12	0,06	0,04	0,06	0,78
Total des charges	(0,08)	(0,08)	(0,08)	(0,07)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,48	0,03	0,49	0,50	0,22
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,34	(1,00)	0,62	0,44	(0,12)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>	0,86	(0,99)	1,07	0,93	0,83
<b>Distributions (\$) <sup>(6)</sup></b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	—	—	—	0,07
des dividendes	0,01	—	—	—	0,07
des gains en capital	0,40	—	0,19	0,29	0,03
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(6)</sup></b>	0,43	—	0,19	0,29	0,17
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	11,03	10,68	11,97	10,95	10,31

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023	2022	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	29 646	24 346	4 055	1 091	187
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	2 687 383	2 279 367	338 786	99 637	18 110
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,85	0,85	0,86	0,87	0,81
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,92	0,93	0,95	0,95	0,86
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,11	0,12	0,13	0,13	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	42,14	80,07	49,98	155,02	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	11,03	10,68	11,97	10,95	10,31

## Série O

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,62	11,83	10,93	10,33	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,12	0,04	0,04	0,06	0,17
Total des charges	—	—	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,49	0,04	0,47	0,49	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,25	(1,28)	0,80	0,49	0,19
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,86	(1,20)	1,31	1,04	0,43
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	—	—	—	0,07
des dividendes	0,01	0,01	—	0,05	0,07
des gains en capital	0,45	—	0,40	0,37	0,06
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,57	0,01	0,40	0,42	0,20
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,91	10,62	11,83	10,93	10,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1 403 579	1 335 327	1 509 344	944 259	744 259
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	128 617 840	125 742 205	127 628 053	86 397 700	72 064 369
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,10	0,09	0,11	0,10	0,05
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,10	0,09	0,12	0,11	0,05
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,11	0,12	0,14	0,13	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	42,14	80,07	49,98	155,02	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,91	10,62	11,83	10,93	10,33

## Série N

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,61	11,85	10,92	10,34	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,12	0,04	0,03	0,06	0,17
Total des charges	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,48	0,04	0,47	0,50	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,26	(1,25)	0,78	0,45	0,17
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,82	(1,21)	1,24	0,97	0,39
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,07	—	—	—	0,05
des dividendes	0,01	—	—	0,02	0,07
des gains en capital	0,44	—	0,32	0,39	0,06
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,52	—	0,32	0,41	0,18
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,92	10,61	11,85	10,92	10,34

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1 287 570	1 165 918	1 293 678	1 030 726	874 448
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	117 949 062	109 854 997	109 203 743	94 401 406	84 554 795
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,46	0,45	0,47	0,46	0,41
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,46	0,45	0,48	0,47	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,11	0,12	0,14	0,12	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	42,14	80,07	49,98	155,02	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,92	10,61	11,85	10,92	10,34

## Série NR

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2019

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	8,85	10,45	10,11	10,09	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,10	0,04	0,03	0,05	0,17
Total des charges	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,39	0,04	0,42	0,48	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,20	(1,09)	0,71	0,40	0,17
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,66	(1,05)	1,12	0,89	0,39
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,06	—	—	—	0,05
des dividendes	0,01	—	—	0,03	0,07
des gains en capital	0,37	—	0,28	0,38	0,06
remboursement de capital	0,38	0,52	0,51	0,49	0,25
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,82	0,52	0,79	0,90	0,43
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	8,71	8,85	10,45	10,11	10,09

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	14 577	14 434	17 173	14 062	13 276
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 673 513	1 630 534	1 643 056	1 391 129	1 315 648
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,46	0,45	0,47	0,46	0,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,46	0,45	0,48	0,47	0,41
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,11	0,12	0,14	0,12	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	42,14	80,07	49,98	155,02	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	8,71	8,85	10,45	10,11	10,09

## Séries GP\* / Privée\*\*

<sup>(1)</sup> Il est à noter que les données présentées sont en CAD, bien que la série est également offerte selon l'option de souscription en USD. Cette série est offerte par voie de placements privés.

<sup>(2)</sup> Il est à noter que la Série Privée a été créée le 15 mai 2020 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 13 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	5,69	6,35	5,85	5,51	4,91
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,06	0,02	0,02	0,03	0,15
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,26	0,02	0,25	0,26	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,14	(0,71)	0,42	0,30	0,59
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,43	(0,70)	0,66	0,56	0,74
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	—	—	—	0,04
des dividendes	0,01	—	—	—	0,08
des gains en capital	0,24	—	0,16	0,17	0,02
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,28	—	0,16	0,17	0,14
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	5,85	5,69	6,35	5,85	5,51

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2 047 285	1 983 388	2 536 277	2 006 337	1 437 219
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	350 169 694	348 580 237	399 104 259	342 726 200	260 747 095
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,52	0,51	0,53	0,52	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,52	0,51	0,54	0,53	0,48
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,11	0,12	0,14	0,13	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	42,14	80,07	49,98	155,02	42,53
Valeur liquidative par part (\$)	5,85	5,69	6,35	5,85	5,51



- <sup>(1)</sup> 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.
- <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. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.
- <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.
- <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 31 décembre 2023

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Horizons Cdn Select Universe Bond ETF.....	73,7
HORIZONS US 7-10 YEAR TREASURY BOND ETF.....	14,7
Horizons S&P 500 Index ETF.....	4,5
FNB Horizons indice S&P/TSX.....	3,1
iShares Core MSCI EAFE ETF.....	2,5
Fonds indiciel d'obligations canadiennes BNI, série O.....	1,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2
	<u>100,0</u>

Total de la valeur liquidative..... 4 783 629 439 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Fonds négociés en bourse.....	98,5
Obligations corporatives.....	0,6
Obligations fédérales.....	0,4
Obligations provinciales.....	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,2

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 Internet au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).