

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'obligations américaines 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, en consultant le site Internet de SEDAR+ au 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 Portefeuille privé d'obligations américaines BNI consiste à procurer un revenu courant tout en offrant une croissance soutenue du capital. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'obligations gouvernementales ou corporatives canadiennes ou américaines libellées en dollars américains.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les conditions économiques aux États-Unis et leurs répercussions sur les taux d'intérêt dans son choix de titres. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise des échéances plus courtes ou plus longues.

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 F du Portefeuille privé d'obligations américaines BNI ont produit un rendement de 5,63 % comparativement à 5,53 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'Indice Bloomberg U.S. Aggregate (USD). 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 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 baissé de 3,44 % au cours de la période, de 105,06 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 101,45 millions de dollars au 31 décembre 2023.

Le début de la nouvelle année a été mouvementé par les espoirs croissants d'un atterrissage en douceur des économies développées, alors que les pressions inflationnistes montraient des signes d'atténuation et que la Réserve fédérale réduisait son rythme de resserrement. Les espoirs d'une fin imminente des hausses de taux et d'un virage politique conciliant ont été anéantis par les signes persistants d'une croissance résiliente, d'une surchauffe du marché du travail, d'une inflation galopante et d'une certaine rhétorique agressive de la part des banques centrales qui ont incité les investisseurs à s'attendre à des taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps. En janvier, la Banque du Canada a augmenté de 25 points de base son taux cible du financement à un jour, le portant à 4,50 %.

Après avoir reculé pendant la majeure partie du premier trimestre, les rendements nord-américains ont été beaucoup plus élevés au deuxième trimestre, surtout à l'extrémité avant de la courbe, la situation budgétaire demeurant difficile pour le marché obligataire, le déficit atteignant plus de 7 % du PIB au cours de la dernière année. Un autre facteur qui a exercé une pression à la hausse sur les rendements a été l'inflation fondamentale toujours élevée, puis la croissance a continué de surprendre à la hausse. Comme prévu, la Réserve fédérale n'a pas relevé son taux directeur en juin après 10 hausses consécutives, mais le président Powell a affirmé catégoriquement qu'elles n'étaient pas terminées et que d'autres hausses de taux seront nécessaires cette année pour ramener l'inflation à la cible. Par contre, la Banque du Canada a surpris les investisseurs et a repris sa campagne de resserrement en juin après une pause de 5 mois. La Banque a relevé ses taux de 25 points de base à 4,75 % en raison de la vigueur de la consommation et de l'immobilier, d'un marché de l'emploi tendu et d'une inflation modérée.

Les rendements des obligations nord-américaines ont continué d'augmenter au troisième trimestre (surtout les obligations à long terme), la courbe s'étant accentuée sur le thème des taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps. Les surprises économiques positives au début du trimestre et les signes d'un assouplissement des pressions inflationnistes ont donné aux investisseurs l'espoir que la Réserve fédérale puisse stabiliser les prix sans plonger l'économie dans une récession. Pendant ce temps, la Banque du Canada a augmenté ses taux de vingt-cinq points de base en juillet pour les porter à 5 %, la croissance économique ayant été plus forte que prévu grâce aux dépenses de consommation. En septembre, les prix ont encore une fois augmenté considérablement, les manchettes et l'inflation de base ayant été beaucoup plus élevées que prévu.

Au dernier trimestre de 2023, la tendance s'est inversée par rapport à la majeure partie du reste de l'année, les rendements ayant chuté considérablement et la courbe des taux s'étant accentuée malgré le thème continu de taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps et l'aversion générale pour le risque. La combinaison de plusieurs autorités monétaires mondiales laissant entendre que les hausses de taux tiraient à leur fin et de la faiblesse de l'inflation et des données sur l'emploi a poussé les marchés à se tourner vers des taux plus bas. Les banques centrales ont tenté de repousser l'échéance, mais cela n'a pas empêché les marchés d'imposer de multiples baisses de taux d'intérêt à compter du début de 2024. Le marché s'attend à ce que la Banque commence à réduire les taux d'intérêt en avril et termine l'année avec un taux à un jour de 3,72 %.

Au cours de l'année, le Fonds a surperformé son indice de référence. La sélection des titres et la surpondération du crédit ont été les principaux moteurs de la surperformance.

Événements récents

Aucun changement important n'a été apporté à la stratégie en ce qui a trait à la duration et à la courbe au cours de l'année. Sur le plan sectoriel, le gestionnaire de portefeuille a réduit la pondération du secteur des services financiers et a vendu certains titres d'émetteurs précis qui présentaient de meilleures perspectives.

Les principales banques centrales ont probablement fini d'augmenter les taux d'intérêt pour ce cycle. La politique monétaire est restrictive et entraînera une croissance plus faible en 2024. L'économie américaine devrait fonctionner en deçà de son potentiel, mais le gestionnaire de portefeuille s'attend maintenant à ce que le Canada entre dans une faible récession. L'inflation a diminué par rapport aux niveaux très élevés de la dernière année et, si elle continue de baisser, la Banque sera plus confiante d'atteindre sa cible d'inflation de deux pour cent, ce qui lui permettra d'amorcer éventuellement le processus d'assouplissement de la politique monétaire. Le marché s'attend à de multiples baisses de taux en 2024, ce qui aidera à éviter un atterrissage brutal de l'économie. Au cours de l'exercice, les taux d'intérêt et les écarts de crédit devraient demeurer faibles, mais il devrait voir de la volatilité et des occasions à mesure que les banques centrales passeront à des baisses de taux d'intérêt, à une offre d'obligations élevée et à des risques géopolitiques. Bien que les données récentes aient montré des améliorations sur le plan de l'inflation, il reste encore du travail à faire pour soutenir les banques centrales qui modifient leurs politiques. Il s'attend à ce que la Banque du Canada et la Fed abaissent leurs taux d'intérêt de 75 à 125 points de base en 2024.

Les écarts de taux des titres de qualité supérieure sont encore historiquement élevés malgré le rendement récent. Il demeurera actif dans ce secteur à mesure que des occasions se présenteront. Il s'est concentré sur les secteurs qui offrent une meilleure rémunération ou qui sont mieux placés pour traverser une faible récession. Au cours des derniers mois, ses opérations ont généralement été de nature défensive, car il a augmenté la qualité du crédit et acheté des titres à plus court terme. Le report de rendement de notre surpondération en matière de crédit est passé de 18 points de base à 23 points de base.

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^{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.

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

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Détentions

Au 31 décembre 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 191,96 titres du fonds pour une valeur de 2 129,03 \$, 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

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. 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.

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. Les frais de gestion payés par le fonds 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 Gestion privée de patrimoine BNI (« 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. 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 F	0,40 %	—	100,00 %
Série N et Série NR* (\$ US)	0,15 %	—	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.

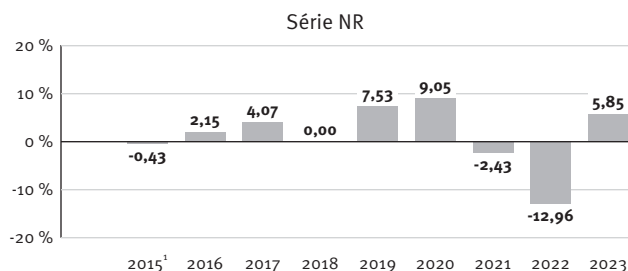
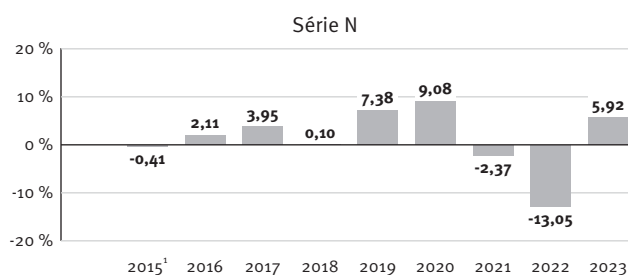
⁽²⁾ Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. 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.

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^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 20 mai 2022 (début des opérations) au 31 décembre 2022.

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 au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice Bloomberg U.S. Aggregate (USD)

Portefeuille privé d'obligations américaines BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série F¹	5,63 %	—	—	—	1,26 %
Indice de référence	5,53 %	—	—	—	1,41 %
Série N²	5,92 %	(3,48) %	1,04 %	—	1,34 %
Indice de référence	5,53 %	(3,31) %	1,10 %	—	1,38 %
Série NR²	5,85 %	(3,49) %	1,06 %	—	1,35 %
Indice de référence	5,53 %	(3,31) %	1,10 %	—	1,38 %

¹Début des opérations : 20 mai 2022

²Début des opérations : 30 octobre 2015

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 Bloomberg U.S. Aggregate** (USD) mesure le marché américain des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars américains et appartenant au marché des obligations de sociétés imposables à taux fixe, qui comprend des obligations d'État américaines de catégorie investissement, des obligations d'État, des obligations de sociétés, des titres adossés à des créances hypothécaires, des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales et des titres adossés à des créances mobilières dont la durée restante jusqu'à l'échéance est d'au moins un an.

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 F*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 20 mai 2022

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,53	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,36	0,22
Total des charges	(0,05)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,36)	(0,73)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,12	(0,11)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	1,07	(0,65)
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,35	0,13
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,35	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,70	9,53

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	357	1 114
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	36 774	116 964
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,57	0,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,57	0,58
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	83,02	98,46
Valeur liquidative par part (\$)	9,70	9,53

Séries N* / Privée*

⁽¹⁾ Ces séries sont seulement offertes selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,99	10,59	11,01	10,29	9,87
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,35	0,26	0,19	0,24	0,27
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,31)	(0,60)	(0,04)	0,12	0,38
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,54	(0,96)	(0,32)	0,64	0,08
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,55	(1,33)	(0,20)	0,97	0,70
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,32	0,22	0,16	0,21	0,24
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,06
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,32	0,22	0,16	0,21	0,30
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,19	8,99	10,59	11,01	10,29

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 \$) ⁽⁵⁾	34 900	33 633	37 008	24 952	21 140
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 795 683	3 739 869	3 495 495	2 266 571	2 053 840
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	83,02	98,46	19,68	39,53	188,01
Valeur liquidative par part (\$)	9,19	8,99	10,59	11,01	10,29

Série NR*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,33	9,90	10,47	9,88	9,52
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,32	0,23	0,18	0,23	0,26
Total des charges	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,28)	(0,43)	(0,03)	0,12	0,40
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,05)	(1,02)	(0,37)	0,63	(0,06)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(0,03)	(1,25)	(0,25)	0,95	0,57
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,44	0,22	0,15	0,20	0,24
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,07
remboursement de capital	—	0,08	0,17	0,10	0,05
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,44	0,30	0,32	0,30	0,36
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,37	8,33	9,90	10,47	9,88

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 \$) ⁽⁵⁾	76	273	989	466	341
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	9 040	32 800	99 903	44 541	34 550
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	83,02	98,46	19,68	39,53	188,01
Valeur liquidative par part (\$)	8,37	8,33	9,90	10,47	9,88

Série GP*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Période comptable terminée	Début des opérations : 30 octobre 2015				
	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,74	10,31	10,72	10,02	9,62
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,34	0,25	0,19	0,24	0,26
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,30)	(0,54)	(0,05)	0,12	0,37
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,41	(1,09)	(0,32)	0,59	0,11
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,43	(1,40)	(0,20)	0,93	0,72
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,33	0,24	0,15	0,22	0,24
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,07
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,33	0,24	0,15	0,22	0,31
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,93	8,74	10,31	10,72	10,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	Début des opérations : 30 octobre 2015				
	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	55 781	57 222	87 216	32 101	28 827
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	6 244 261	6 543 727	8 455 855	2 995 735	2 877 390
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,22	0,22	0,21	0,21	0,22
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,22	0,22	0,21	0,21	0,22
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	83,02	98,46	19,68	39,53	188,01
Valeur liquidative par part (\$)	8,93	8,74	10,31	10,72	10,02

Série GPO*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Période comptable terminée	Début des opérations : 30 octobre 2015				
	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,73	10,29	10,69	9,99	9,61
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,34	0,25	0,18	0,23	0,26
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,31)	(0,54)	(0,05)	0,12	0,36
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,40	(1,07)	(0,30)	0,60	0,13
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,42	(1,37)	(0,18)	0,94	0,74
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,35	0,25	0,16	0,23	0,27
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	0,08
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,35	0,25	0,16	0,23	0,35
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,90	8,73	10,29	10,69	9,99

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	Début des opérations : 30 octobre 2015				
	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	10 337	12 818	18 384	6 206	6 035
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 161 132	1 469 038	1 786 720	580 731	603 884
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	83,02	98,46	19,68	39,53	188,01
Valeur liquidative par part (\$)	8,90	8,73	10,29	10,69	9,99

- ⁽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. 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.
- ⁽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.
- ⁽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 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Gouvernement des États-Unis, 4,13 %, échéant le 15 novembre 2032.....	23,2
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 août 2029.....	13,3
Gouvernement des États-Unis, 4,88 %, échéant le 31 octobre 2028.....	5,1
Gouvernement des États-Unis, 4,88 %, échéant le 30 novembre 2025.....	3,6
Gouvernement des États-Unis, 3,88 %, échéant le 30 novembre 2027.....	2,7
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 février 2052.....	2,3
Kohl's Corp., 4,63 %, échéant le 1 ^{er} mai 2031.....	2,3
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2050.....	2,1
Gouvernement des États-Unis, 3,63 %, échéant le 31 mars 2028.....	1,9
JPMorgan Chase & Co., Taux variable, échéant le 24 février 2024.....	1,9
Bank of Nova Scotia/The, Taux variable, échéant le 4 mai 2032.....	1,8
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 novembre 2050.....	1,8
Gouvernement des États-Unis, 1,13 %, échéant le 15 février 2031.....	1,7
Suncor Énergie Inc., 5,95 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2034.....	1,6
Gouvernement des États-Unis, 3,75 %, échéant le 30 juin 2030.....	1,5
Goldman Sachs Group Inc./The, Taux variable, échéant le 15 mars 2028.....	1,4
Gouvernement des États-Unis, 4,38 %, échéant le 31 août 2028.....	1,2
Morgan Stanley, Taux variable, échéant le 16 septembre 2036.....	1,2
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 15 décembre 2027.....	1,1
Gouvernement des États-Unis, 1,88 %, échéant le 28 février 2029.....	1,1
Gouvernement des États-Unis, 2,88 %, échéant le 15 mai 2043.....	1,1
Gouvernement des États-Unis, 3,88 %, échéant le 15 août 2033.....	1,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,1
Viacom Inc., 5,85 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2043.....	1,0
Volkswagen Group of America Finance LLC, 5,90 %, échéant le 12 septembre 2033.....	1,0
	<u>78,1</u>

Total de la valeur liquidative..... 101 449 948 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines.....	81,4
Obligations étrangères.....	8,4
Obligations corporatives canadiennes.....	7,7
Titres adossés à des actifs.....	1,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,1

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 Internet au 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.