

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Fonds de court terme et de revenu

## Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI

### Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

---

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](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

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI consiste à générer un revenu de dividende élevé tout en mettant l'accent sur la préservation du capital. Ce fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille composé principalement d'actions privilégiées de sociétés canadiennes et d'autres titres de participation canadiens qui génèrent des revenus.

Le gestionnaire de portefeuille emploie une approche de placement fondée sur la recherche fondamentale, mais il tiendra également compte de facteurs quantitatifs et techniques. Le choix des titres en portefeuille est basé sur la connaissance de la société, son secteur d'activité et ses perspectives de croissance. Une analyse de crédit approfondie de chaque titre et une évaluation des profils de risque, du rendement relatif et de la conjoncture sont réalisées afin de confirmer la sélection et le poids relatif de chaque titre dans le portefeuille. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 10 % de l'actif du fonds.

### 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 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de 6,81 % comparativement à 6,16 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (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 pour toutes les 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 augmenté de 15,30 % au cours de la période, de 489,56 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 564,45 millions de dollars au 31 décembre 2020.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds et des fluctuations des marchés.

Les actifs financiers se sont effondrés au premier trimestre après le déclenchement d'une pandémie sans précédent et inattendue. La COVID-19, qui était jadis censée rester confinée à l'Asie, s'est rapidement propagée à toute la planète, affectant les pays développés comme jamais aucun virus ne l'a fait dans le passé. Les ramifications économiques ont conduit à l'adoption de mesures de stimulation financières et à un soutien de l'économie par les banques centrales et les gouvernements sans précédent. Pendant le seul mois de mars, la Banque du Canada a réduit les taux d'intérêt à trois reprises, portant le taux de financement à un jour de 1,75 % à 0,25 %. Cela a entraîné la chute du taux des obligations du Canada (« OdC ») de 5 ans à 0,37 % à la fin du deuxième trimestre, un recul de 1,30 point depuis le début de l'année. Il s'en est suivi un effet négatif immédiat sur le taux de dividende des actions privilégiées à taux flottant et une incidence négative potentielle sur les actions à taux fixe-réinitialisé, puisque chaque titre de l'univers des actions privilégiées verra son taux de dividendes baisser si le taux d'intérêt se maintient à ce niveau. Cependant, les valorisations ont reflété très rapidement cette nouvelle réalité et les titres à taux fixe-réinitialisé ont rémunéré les investisseurs avec des rendements jamais vus pour cette catégorie d'actifs. Les écarts de crédit des actions privilégiées ont beaucoup augmenté par rapport à des instruments de rang supérieur pendant cette période.

Après la fin du premier trimestre, les marchés financiers ont connu un puissant rebond alors que les mesures de confinement ont aidé à ralentir les infections. Les investisseurs ont de plus en plus pris confiance dans une reprise économique ce qui a conduit à une forte compression des écarts de crédit sur le marché des actions privilégiées qui a poussé les cours à la hausse même si le taux des OdC de 5 ans chutait. Le mois de mai a donné une meilleure idée de l'effet de la pandémie sur les activités opérationnelles des émetteurs d'actions privilégiées. L'information la plus importante à notre avis concernait les résultats trimestriels des banques canadiennes. Pour l'essentiel, les banques ont adopté une attitude prudente en établissant des provisions pour pertes sur créances plus importantes que ce qu'attendait le marché. Néanmoins, elles ont réussi à maintenir des niveaux de fonds propres adéquats ce qui a réduit la probabilité de réductions des dividendes ou d'émissions d'actions à des fins de recapitalisation. Globalement, ces résultats ont fait la joie des investisseurs détenteurs de titres de crédit et d'actions.

L'élan enregistré à la fin du deuxième trimestre s'est prolongé au deuxième semestre de 2020, mais pour des raisons différentes. Le principal événement qui a influencé l'état du marché des actions privilégiées a été l'annonce par la Banque Royale du Canada de l'émission d'une nouvelle structure à taux fixe appelée billet de capital à recours limité (BCRL). Ce billet est structuré comme une obligation de 60 ans avec une structure de réinitialisation du coupon tous les 5 ans, comme pour les actions à taux fixe réinitialisé des banques. Ce billet comprend une clause de fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité (FPUNV) et a été approuvé par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada (BSIF) pour compter dans le capital de première catégorie additionnel. Auparavant, les actions privilégiées classées FPUNV étaient les seuls instruments financiers comptant dans cette catégorie.

Pourquoi est-ce important? Premièrement, le nouveau produit offre à l'émetteur la latitude de déterminer le type de capital qu'il veut émettre pour satisfaire ses besoins de fonds propres. Avec l'important écart observé entre les taux des obligations de sociétés et le marché des actions privilégiées, les émetteurs peuvent payer un coupon moins élevé en utilisant la structure BCRL. Deuxièmement, les nouvelles structures BCRL disponibles permettent aux émetteurs de déduire les paiements d'intérêts comme des frais d'entreprise, réduisant le montant des impôts à payer. Troisièmement, le BCRL est destiné aux investisseurs institutionnels et comme le marché des titres à revenu fixe est beaucoup plus important que celui des actions privilégiées, il est possible d'émettre des billets pour de très grosses sommes.

Pendant le deuxième semestre de l'année, de nombreux émetteurs ont annoncé des rachats d'une partie de leurs actions privilégiées. On s'attendait à ce que quelques émissions finissent par être rachetées un jour, puisqu'elles ne comportent pas de clause FPUNV et ne seraient donc plus comptabilisées dans les fonds propres permanents à partir de la fin d'octobre 2021, mais des rachats inattendus ont été effectués et cela a donné un aperçu de l'impact qu'auront les rachats futurs sur le marché dans son ensemble. Avec tous les capitaux provenant des titres rachetés à investir et l'intérêt accru pour les actions privilégiées en général, l'offre de produits devient de plus en plus rare et par conséquent de plus en plus chère. Il est tout simplement impossible de trouver un rendement de 5,2 % (le rendement brut actuel du portefeuille) parmi les titres à revenu fixe de catégorie investissement, sans mentionner le traitement fiscal que procurent les actions privilégiées pour les investisseurs domiciliés au Canada. Cela explique pourquoi l'offre et la demande sont maintenant fortement déséquilibrées.

Dans ce contexte, l'indice des actions privilégiées S&P/TSX a terminé l'année avec un rendement de 6,16 %, les perpétuelles à taux fixe ont été les plus performantes, suivies par celle à taux fixe-réinitialisé. Loin derrière figuraient les actions perpétuelles à taux flottant qui ont terminé la période avec un résultat négatif. Dans cet environnement tumultueux, le Fonds a dépassé son indice de référence pendant la période, principalement grâce à sa surpondération des actions perpétuelles à taux fixe, le groupe le plus performant. Au début de l'année, le gestionnaire de portefeuille considérait les actions à taux fixe-réinitialisé se transigeant à escompte comme attrayant et en a augmenté la proportion. En rétrospective, cet achat s'est révélé trop précoce étant donné ce qui s'est produit avec la pandémie et il a eu un effet négatif sur le rendement. Cependant, ayant compris que la baisse était exagérée et que le rapport risque-rendement penchait fortement en sa faveur, il a néanmoins augmenté leur proportion, ce qui a été une décision très lucrative sur l'ensemble de l'année.

### Événements récents

Les perspectives des actions privilégiées sont devenues moins claires après l'apparition de la COVID-19. Dans l'examen des contributeurs potentiels de rendements futurs, le gestionnaire de portefeuille est moins positif dans certains secteurs, alors que d'autres offrent des signes encourageants pour l'avenir qui devraient aider à améliorer le rendement au cours des 12 à 18 prochains mois.

La volatilité des taux d'intérêt semble être devenue la nouvelle norme. Il y a quelques mois à peine, les taux d'intérêt auraient soutenu le segment des actions à taux fixe-réinitialisé, qui représente environ les trois quarts du marché. Cependant, avec le nouvel assouplissement des conditions financières et le niveau actuel du taux des OdC de 5 ans, beaucoup moins de ces titres verront leur rendement en dividendes futurs monter avec le temps.

La volatilité a assurément augmenté au cours des dernières années et le gestionnaire de portefeuille croit que cette tendance devrait persister. L'impact des FNB est plus prononcé que dans le passé puisqu'ils ont considérablement augmenté en taille (de moins de 5 % en 2014 à environ 10 % aujourd'hui). En outre, les politiques des banques centrales concernant les taux d'intérêt ont suscité une volatilité accrue sans orientation claire. Il sera important de comprendre ces deux dynamiques et de les surveiller à l'avenir.

Les écarts des actions à taux fixe-réinitialisé et des perpétuelles à taux fixe par rapport aux taux des OdC 5 ans ont fortement augmenté à court terme et se situent maintenant à des sommets inégalés depuis plusieurs décennies. Certaines émissions se négocient à des écarts plus élevés que ceux constatés pendant la grande crise financière. Cela s'est produit alors que les caractéristiques fondamentales du crédit de la plupart des émetteurs sont en très bon état malgré le ralentissement du marché. Il reste de la latitude pour une compression des écarts si la volatilité sur le marché se calme et si une solution potentielle à la crise sanitaire est trouvée. Les écarts des actions privilégiées ont trop augmenté par rapport à la plupart des instruments de rang supérieur.

Le manque d'émissions de nouvelles actions privilégiées devrait aider les valorisations sur le marché secondaire. Le gestionnaire de portefeuille ne s'attend pas à ce que les perspectives de nouvelles émissions changent à court terme étant donné les rendements élevés des dividendes que devraient consentir les émetteurs.

La demande institutionnelle de nouveaux titres a repris après les creux atteints récemment. Cependant, faute de nouvelles émissions, il est difficile de se faire une idée claire. Il semble que les investisseurs institutionnels se soient tournés vers le marché secondaire pour acheter des produits à en croire l'abondance des transactions par grands blocs. La demande dans le secteur détail semble avoir diminué comme en attestent d'importantes sorties de capitaux des FNB d'actions privilégiées.

Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille préconise néanmoins la prudence. Il garde confiance dans la surpondération des actions perpétuelles à taux fixe, car les facteurs fondamentaux sont solides : écarts importants et offre limitée et en contraction avec une demande soutenue en raison du rendement après impôt relativement élevé comparativement à d'autres titres à revenu fixe disponibles au Canada. L'estime essentiel de détenir un éventail diversifié d'actions perpétuelles à taux fixe et d'actions à taux fixe-réinitialisé étant donné l'environnement imprévisible des taux d'intérêt. Comme elles ont tendance à se démarquer dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, les positions à taux fixe-réinitialisé constituent une couverture naturelle pour les actions perpétuelles à taux fixe, qui devraient avoir tendance à se démarquer lorsque les taux d'intérêt baissent. En ce qui concerne les actions perpétuelles à taux fixe, le gestionnaire de portefeuille préfère principalement celles qui offrent des dividendes élevés (5,50 %). Leur durée est plus courte, elles sont moins volatiles lors de mouvements importants des taux d'intérêt et elles offrent aussi un meilleur rendement sur l'ensemble d'un cycle.

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. Le 1<sup>er</sup> juillet 2020, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Marie Desroches a été nommée membre 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 aux 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 2020
<b>Total des frais de courtage</b>	468 375,18
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

#### Détentions

Au 31 décembre 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 147,51 titres du fonds pour une valeur de 1 417,54 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 31 décembre 2020, Intact Compagnie d'assurance détenait 16 428 670,63 titres du fonds pour une valeur de 157 879 524,78 \$, ce qui représentait près de 28,0890 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Intact Compagnie d'assurance et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

#### Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre apparentés suivantes :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre apparentés doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

#### Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

#### Services administratifs et opérationnels

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

## Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>1</sup>
Série Investisseurs	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Série F	0,50 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

<sup>(1)</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.

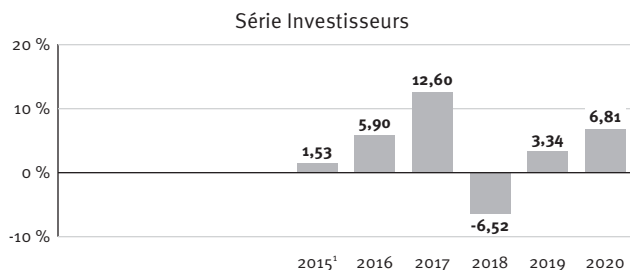
<sup>(\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## Rendements passés

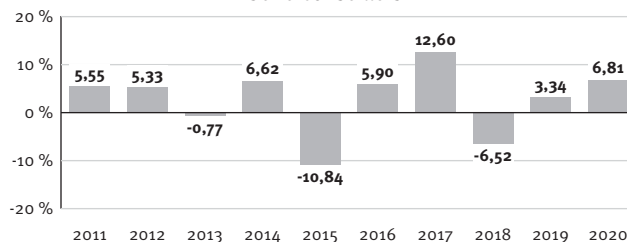
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

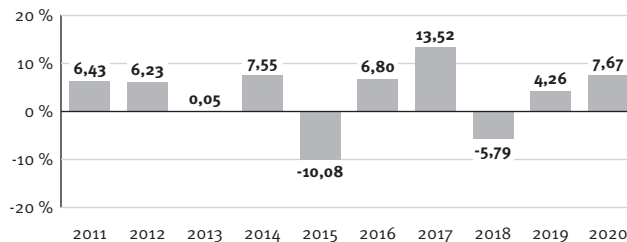
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



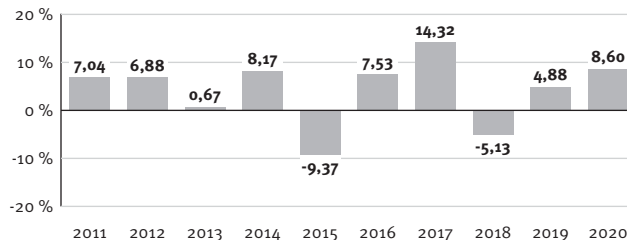
Série Conseillers



Série F



Série O



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

## Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice des actions privilégiées S&P/TSX (CAD)

### Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	6,81 %	1,05 %	4,23 %	—	4,39 %
Indice de référence	6,16 %	0,38 %	4,22 %	—	4,43 %
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	6,81 %	1,05 %	4,23 %	2,58 %	—
Indice de référence	6,16 %	0,38 %	4,22 %	1,95 %	—
<b>Série F<sup>3</sup></b>	7,67 %	1,88 %	5,10 %	3,44 %	—
Indice de référence	6,16 %	0,38 %	4,22 %	1,95 %	—
<b>Série O<sup>2</sup></b>	8,60 %	2,62 %	5,84 %	4,14 %	—
Indice de référence	6,16 %	0,38 %	4,22 %	1,95 %	—

<sup>1</sup>Début des opérations : 30 octobre 2015

<sup>2</sup>Début des opérations : 22 novembre 2007

<sup>3</sup>Début des opérations : 16 mai 2008

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 des actions privilégiées S&P/TSX constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés d'actions privilégiées inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur 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.

### Séries Investisseurs\* / Conseillers

<sup>(\*)</sup> La Série Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015.

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 22 novembre 2007

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,20	9,23	10,21	9,34	9,13
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,50	0,49	0,47	0,44	0,44
Total des charges	(0,14)	(0,15)	(0,17)	(0,17)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,16)	(0,22)	0,08	0,34	(0,52)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,28	0,18	(1,01)	0,57	0,63
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,48	0,30	(0,63)	1,18	0,40
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,35	0,34	0,32	0,30	0,30
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,35	0,34	0,32	0,30	0,30
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,42	9,20	9,23	10,21	9,34

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	120 221	128 362	146 075	188 478	191 052
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	12 757 321	13 953 751	15 812 361	18 457 708	20 451 135
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,55	1,55	1,55	1,55	1,55
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,55	1,55	1,55	1,55	1,55
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,10	0,12	0,14	0,16	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,28	43,72	47,95	55,26	53,85
Valeur liquidative par part (\$)	9,42	9,20	9,24	10,21	9,34

### Série F

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 16 mai 2008

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,52	9,54	10,54	9,61	9,39
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,52	0,51	0,49	0,45	0,46
Total des charges	(0,07)	(0,08)	(0,09)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,15)	(0,23)	0,09	0,36	(0,47)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,64	0,16	(1,16)	0,52	0,72
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,94	0,36	(0,67)	1,24	0,63
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,41	0,42	0,40	0,36	0,38
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,41	0,42	0,40	0,36	0,38
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,77	9,52	9,54	10,54	9,61

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	286 393	215 738	221 820	203 732	130 880
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	29 301 697	22 670 073	23 227 744	19 333 701	13 610 181
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,72	0,71	0,71	0,71	0,72
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,72	0,71	0,71	0,71	0,72
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,10	0,12	0,14	0,16	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,28	43,72	47,95	55,26	53,85
Valeur liquidative par part (\$)	9,77	9,52	9,55	10,54	9,62

## Série O

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

Début des opérations : 22 novembre 2007

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,36	9,37	10,36	9,46	9,23
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,51	0,50	0,48	0,44	0,45
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,16)	(0,23)	0,08	0,34	(0,48)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,43	0,26	(1,07)	0,57	0,80
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,77	0,52	(0,53)	1,33	0,75
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,47	0,46	0,47	0,44	0,42
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,47	0,46	0,47	0,44	0,42
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,61	9,36	9,37	10,36	9,46

## Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	157 832	145 457	116 726	123 016	107 599
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	16 428 818	15 532 261	12 445 281	11 876 802	11 365 116
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,10	0,12	0,14	0,16	0,15
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	24,28	43,72	47,95	55,26	53,85
Valeur liquidative par part (\$)	9,61	9,36	9,38	10,36	9,47

<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.

<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 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,40 %, série 45	2,1
Banque de Montréal, 3,90 %, série 29	2,0
Banque Toronto-Dominion, 4,85 %, série 14	1,9
Brookfield Asset Management Inc., 3,01 %, série 24	1,9
Brookfield Asset Management Inc., 3,47 %, série 26	1,9
Banque Nationale du Canada, 5,40 %, série 36	1,6
Banque Toronto-Dominion, 3,80 %, série 3	1,6
TC Energy Corp., 4,25 %, série 9	1,6
Corporation Financière Power, 4,95 %, série K	1,3
Financière Sun Life Inc., 2,84 %, série 10R	1,3
Société Financière Manuvie, 3,90 %, série 15	1,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,90 %, série 39	1,2
Banque de Montréal, 3,80 %, série 31	1,2
Banque de Montréal, 4,00 %, série 27	1,2
Banque de Montréal, 4,40 %, série 42	1,2
Brookfield Properties Corp., 3,78 %, catégorie AAA, série N	1,2
Fortis Inc., 4,10 %, série M	1,2
Power Corporation du Canada, 5,60 %, série G	1,2
Banque Toronto-Dominion, 3,75 %, série 5	1,1
Corporation Financière Power, 2,31 %, série P	1,1
Corporation Financière Power, 5,75 %, série H	1,1
Element Financial Corp., 5,75 %, série I	1,1
Power Corporation du Canada, 5,35 %, série B	1,1
Société Financière Manuvie, 4,50 %, série 3	1,1
	36,5

Total de la valeur liquidative ..... 564 445 253 \$

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	69,4
Énergie	13,1
Services aux collectivités	9,0
Immobilier	3,2
Services de communication	2,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,0

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).