

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2022

Fonds de court terme et de revenu **Fonds 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bninvestissements.ca), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2022, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de -11,43 % comparativement à -9,86 % 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 baissé de 15,04 % au cours de la période, de 460,15 millions de dollars au 31 décembre 2021 à 390,96 millions de dollars au 30 juin 2022.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts par les détenteurs du fonds de parts du fonds et des fluctuations du marché.

Les catégories d'actif considérées comme plus risquées ont été durement touchées et les taux obligataires ont poursuivi leur mouvement haussier au premier semestre 2022, les marchés s'étant adaptés aux relèvements des taux directeurs par les banques centrales pour tenter de maîtriser l'inflation. Jusqu'au moment de l'invasion de l'Ukraine, le marché s'attendait à ce que la Réserve fédérale (Fed) et la Banque du Canada (BdC) augmentent leurs taux respectifs six fois, annulant essentiellement les mesures de relance d'urgence mises en place au début du COVID.

Cependant, à mesure que la situation en Ukraine évoluait, les prix des produits de base ont grimpé encore plus haut et ont causé davantage de problèmes de chaîne d'approvisionnement, ce qui a accentué la pression sur l'inflation mondiale. La Fed a donné le ton en relevant les taux de 125 points de base au cours du deuxième trimestre. La hausse des taux, les risques géopolitiques et les perturbations en Chine ont alimenté les craintes d'une récession mondiale, ce qui a pesé sur le sentiment des investisseurs. Jusqu'à présent, le repli des marchés des actions et du crédit a été ordonné en prévision d'une croissance très faible ou d'une légère récession sans problème systématique. On assiste actuellement à un dilemme entre une inflation galopante aujourd'hui et une croissance économique plus lente à l'avenir en raison de la hausse des taux d'intérêt. La clé pour les investisseurs sera la sensibilité de l'inflation à ce ralentissement à venir. Dans ce contexte, le taux directeur de la Fed a terminé le semestre à 1,75 % et devrait culminer à 3,50 % au début de l'année prochaine avant de tomber sous la barre des 3,00 % à la fin de 2023.

De son côté, la Banque du Canada a augmenté son taux directeur de 25 points de base au premier trimestre et de 100 points de base au deuxième trimestre pour le porter à 1,50 %. L'inflation, qui s'est établie à 7,7 %, est nettement supérieure à la cible de 2 % fixée par la Banque, en grande partie à cause de la hausse des prix des aliments et de l'énergie. La Banque devrait augmenter sensiblement les taux tout au long de l'année afin de maintenir les attentes en matière d'inflation. Le marché a intégré un taux de financement à un jour de 3,40 % d'ici la fin de l'année, soit 190 points de base supplémentaires de hausses de taux.

Dans ce contexte, le marché des actions privilégiées canadiennes est resté volatil et n'a pas enregistré les performances attendues au cours du semestre. La hausse du taux des obligations du Canada à 5 ans et les rachats d'actions privilégiées n'ont pas suffi à compenser la détérioration de l'environnement de crédit, notamment pour les hybrides et les billets de capital à recours limité (BCRL) dont l'écart de crédit s'est élargi de 80-90 pb et 200 pb respectivement au cours du premier semestre compte tenu de la faiblesse du marché. Les retraits de capitaux de cette catégorie d'actif ont également exacerbé la faiblesse observée au cours du deuxième trimestre. Dans cet environnement, les actions privilégiées à taux flottant ont été les plus performantes, ainsi que les émissions à taux fixe-réinitialisé avec un niveau de réinitialisation élevé et/ou un cours plancher. Les perpétuelles à taux fixe ont cependant affiché les rendements les plus faibles avec la hausse des taux d'intérêt à long terme.

Dans ces circonstances, le fonds a été devancé par son indice de référence pour la période, principalement en raison du positionnement du fonds dans les perpétuelles à taux fixe-réinitialisé et les BCRL/hybrides. La surpondération des perpétuelles à taux fixe-réinitialisé avec un niveau de réinitialisation moyen/faible a également nuí à la performance, mais elle a été partiellement compensée par la sélection et la sous-pondération des perpétuelles à taux fixe. Le positionnement dans les secteurs des services publics, des télécommunications et de l'énergie s'est avéré plus difficile que prévu au cours du semestre, tandis que les émissions dans les secteurs de l'immobilier, de l'assurance et des finances diversifiées ont contribué à atténuer cet impact.

Événements récents

L'inflation sera l'élément-clé de la tendance des taux obligataires pendant le reste de l'année. La Banque du Canada (BdC) et la Réserve fédérale ont été très agressives dans la hausse des taux au deuxième trimestre, et nous nous attendons à ce que cela se poursuive au troisième trimestre. Avec une inflation bien supérieure aux objectifs, les banques centrales n'ont d'autre choix que de resserrer leur politique monétaire. La BdC a déclaré que le niveau neutre de son taux directeur se situe quelque part entre 2 % et 3 % et qu'elle doit être légèrement au-dessus de ce taux pour ralentir l'économie et ramener l'inflation vers son objectif de 2 %. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la croissance dans d'autres pays, notamment en Europe, soit plus durement touchée que celle de l'Amérique du Nord.

Dans ce contexte, le marché des actions privilégiées devrait demeurer volatile. La hausse du taux des obligations du Canada 5 ans devrait toutefois être bénéfique pour la catégorie d'actifs, en particulier pour les émissions à taux fixe-réinitialisé qui se négocient à escompte. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à des rachats de 3,5 milliards de dollars d'actions privilégiées (6,7 % du marché) pour le reste de l'année, ce qui devrait contribuer également à soutenir la catégorie d'actif. Le resserrement rapide des banques centrales pourrait cependant exercer une certaine pression à la baisse sur la croissance et augmentera le risque de récession, ce qui pourrait avoir une incidence sur les écarts de taux (crédit). Le marché des hybrides et des BCRL pourrait continuer à être difficile et exercer une pression accrue sur le marché des actions privilégiées si de nouvelles émissions d'hybrides/BCRL sont lancées avec d'importantes concessions. Les flux de capitaux continueront d'être un facteur important de la volatilité quotidienne et des sorties nettes sont attendues au cours des prochains trimestres, les investisseurs étant désormais en mesure d'acheter des obligations offrant des rendements plus attrayants. Dans cet environnement, le gestionnaire de portefeuille privilégie les émissions bancaires à taux fixe-réinitialisé avec des niveaux de réinitialisation faibles ou moyens. Dans les émetteurs non-bancaires, il est d'avis que les émissions à taux fixe-réinitialisé avec un niveau de réinitialisation moyen offrent les meilleures opportunités de rendement.

Au cours du semestre, le gestionnaire de portefeuille a réduit le positionnement du fonds dans les perpétuelles à taux fixe qui semblaient dispendieuses pour augmenter celui des perpétuelles à taux fixe-réinitialisé des banques dont le niveau de réinitialisation est faible. Au cours du premier trimestre, il a acheté la nouvelle action privilégiée institutionnelle de la Banque TD et augmenté l'exposition des hybrides et des BCRL, principalement grâce aux nouvelles émissions d'Altagas, d'Algonquin Power & Utility et de BMO. Au deuxième trimestre, il a acheté les dernières émissions de BCRL émises avec des niveaux de réinitialisation attrayants de l'Industrielle Alliance, de la CIBC, de Manulife et de la Banque Scotia, et a continué de réduire la position des perpétuelles à taux fixe, en particulier en mai, lorsqu'elles se négociaient à la hausse malgré l'environnement haussier des taux obligataires.

À la fin du semestre, le fonds était légèrement surpondéré en émissions à taux flottant par rapport à son positionnement relatif au début de 2022. Il était également sous-exposé aux perpétuelles à taux fixe et légèrement surpondéré dans les émissions à taux fixe-réinitialisé. Sur le plan sectoriel, il était surpondéré dans les secteurs de l'énergie, des services publics et des services de télécommunication et sous-pondéré dans les banques et les assureurs.

Le 30 avril 2022, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Robert Martin a terminé son mandat comme membre du CEI. Le 1 mai 2022, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Line Deslandes a été nommée membre du CEI.

Le 20 mai 2022, BNI a aboli les modes de souscription avec options d'achat de frais de souscription différés et de frais de souscription réduits pour tout nouvel investissement y compris les achats effectués par le biais de plans systématiques dans toutes les juridictions canadiennes. Les investisseurs qui ont acheté des parts en vertu de ces options de frais de souscription continueront d'être assujettis aux barèmes de frais de rachat en vertu desquels ils ont été achetés.

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, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

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 30 juin 2022
Total des frais de courtage	53 601,03
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2022, Banque Nationale Investissements inc. détenait 203,45 titres du fonds pour une valeur de 1 716,67 \$, ce qui représentait près de 0,0004 % 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 30 juin 2022, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,23 titres du fonds pour une valeur de 10,42 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale 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.

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 parties liées 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 parties liées 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 [†]
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 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	5,0 %***	—	100,00 %

^(*) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

^(**) Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

^(***) 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.

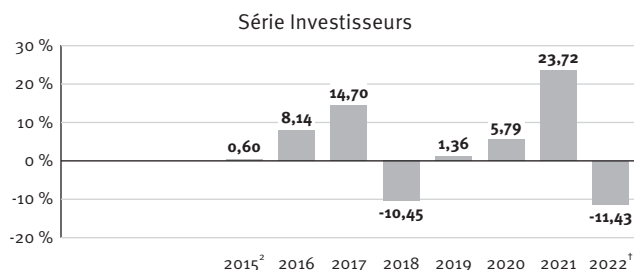
^(****) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

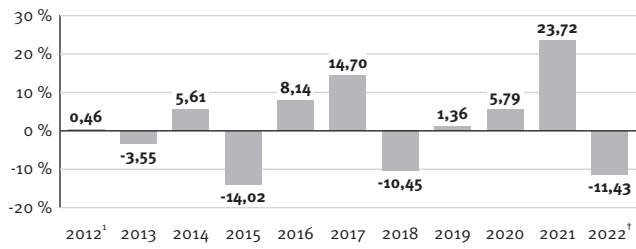
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

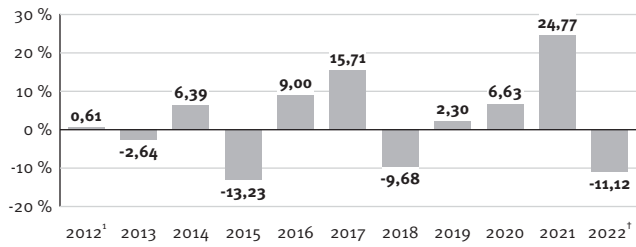
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, 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.



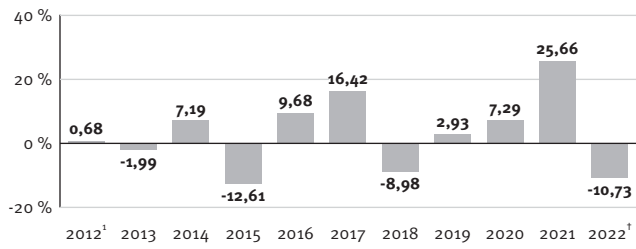
Série Conseillers



Série F



Série O



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 12 octobre 2012 (début des opérations) au 31 décembre 2012.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022.

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

⁽¹⁾ La Série Investisseurs a été créée le 30 octobre 2015.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,57	7,97	7,89	8,11	9,33	8,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,20	0,42	0,43	0,43	0,41	0,40
Total des charges	(0,07)	(0,15)	(0,11)	(0,12)	(0,14)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,09	(0,34)	(0,28)	0,01	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,30)	1,54	0,27	0,02	(1,22)	1,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,10)	1,90	0,25	0,05	(0,94)	1,28
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,14	0,27	0,32	0,32	0,27	0,29
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,14	0,27	0,32	0,32	0,27	0,29
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,34	9,57	7,97	7,89	8,11	9,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	14 180	17 654	15 610	17 549	23 878	27 968
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 700 514	1 845 156	1 958 627	2 223 819	2 942 535	2 998 335
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,56	1,58	1,54	1,54	1,53	1,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,57	1,59	1,55	1,55	1,54	1,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,04	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	12,69	23,33	26,31	22,00	6,55	30,50
Valeur liquidative par part (\$)	8,34	9,57	7,97	7,89	8,11	9,33

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,64	8,04	7,97	8,22	9,38	8,41
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,42	0,43	0,43	0,42	0,40
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,05)	(0,06)	(0,07)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,08	(0,35)	(0,26)	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,25)	1,63	0,08	(0,19)	(1,97)	1,02
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,00)	2,06	0,11	(0,08)	(1,62)	1,35
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,19	0,36	0,40	0,41	0,28	0,34
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,19	0,36	0,40	0,41	0,28	0,34
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,40	9,64	8,04	7,97	8,22	9,38

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	25 549	35 322	34 633	47 454	94 984	21 161
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 040 712	3 662 024	4 307 937	5 950 099	11 548 615	2 256 198
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,72	0,74	0,69	0,70	0,70	0,70
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,77	0,79	0,75	0,75	0,73	0,73
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,04	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	12,69	23,33	26,31	22,00	6,55	30,50
Valeur liquidative par part (\$)	8,40	9,65	8,04	7,98	8,22	9,38

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,68	8,05	7,97	8,17	9,36	8,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,42	0,43	0,43	0,42	0,40
Total des charges	—	—	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,09	(0,35)	(0,29)	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,30)	1,47	0,38	0,10	(1,59)	0,98
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,02)	1,98	0,46	0,23	(1,18)	1,37
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,21	0,41	0,44	0,42	0,37	0,39
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,21	0,41	0,44	0,42	0,37	0,39
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,44	9,68	8,05	7,97	8,17	9,36

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	285 035	330 978	252 589	286 604	262 045	143 000
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	33 772 945	34 189 225	31 367 960	35 937 555	32 035 582	15 273 702
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,04	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	12,69	23,33	26,31	22,00	6,55	30,50
Valeur liquidative par part (\$)	8,44	9,68	8,05	7,98	8,18	9,36

Série Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 17 juillet 2017

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,67	8,04	7,88	8,99	10,33	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,42	0,41	0,47	0,46	0,21
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,04)	(0,05)	(0,06)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,09	0,07	(0,06)	0,01	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,33)	1,42	3,34	(0,11)	(1,62)	0,24
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,07)	1,88	3,78	0,25	(1,21)	0,45
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,18	0,36	0,34	1,24	0,38	0,11
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,18	0,36	0,34	1,24	0,38	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,43	9,67	8,04	7,88	8,99	10,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	66 198	76 196	49 062	0	17 314	18 437
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	7 848 315	7 882 016	6 103 478	41	1 923 370	1 784 739
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,49	0,51	0,51	0,51	0,51	0,51
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,49	0,51	0,51	0,51	0,51	0,51
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,04	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	12,69	23,33	26,31	22,00	6,55	30,50
Valeur liquidative par part (\$)	8,43	9,67	8,04	7,89	9,00	10,33

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.
- ⁽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 30 juin 2022

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	2,3
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,9
Banque Toronto-Dominion, 3,60 %, série 7	1,9
Banque Toronto-Dominion, 3,68 %, série 3	1,9
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,60 %, série 43	1,7
Enbridge Inc., 4,40 %, série 11	1,7
Banque de Montréal, 3,62 %, série 29	1,4
Fortis Inc., 3,91 %, série M	1,4
Pembina Pipeline Corporation, 4,50 %, série 7	1,4
Pembina Pipeline Corporation, 4,75 %, série 9	1,4
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,90 %, série 39	1,3
Banque Toronto-Dominion, 3,75 %, série 5	1,3
BCE Inc., 3,61 %, série AA	1,3
Banque Nationale du Canada, 4,45 %, série 38	1,2
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BF	1,2
Banque Toronto-Dominion, 3,90 %, série 1	1,2
Brookfield Renewable Power Inc., 3,14 %, série 1	1,2
Enbridge Inc., 4,00 %, série R	1,2
TC Energy Corp., 3,80 %, série 11	1,2
Canadian Utilities Ltd., 3,40 %, série Y	1,1
Great-West Lifeco Inc., 4,85 %, série H	1,1
Great-West Lifeco Inc., 5,20 %, série G	1,1
Rogers Communications Inc., Taux variable, échéant le 17 décembre 2081	1,1
TC Energy Corp., 3,76 %, série 9	1,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,7
	34,3

Total de la valeur liquidative 390 962 440 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions privilégiées	93,4
Obligations corporatives	5,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,7

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	43,6
Énergie	25,1
Services aux collectivités	13,5
Services de communication	7,7
Obligations	5,9
Immobilier	2,8
Biens de consommation de base	0,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,7

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.