

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2023

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

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de 0,00 % comparativement à 0,15 % 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 12,51 % au cours de la période, de 592,67 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 518,51 millions de dollars au 30 juin 2023.

Cette baisse est principalement attribuable aux rachats des parts du fonds par les investisseurs.

Les actions privilégiées canadiennes ont connu un excellent début d'année. Toutes les structures se sont redressées après avoir subi des pressions à la baisse en décembre 2022. La combinaison d'écarts de taux importants, de profils de crédit solides et de coupons croissants a attiré l'intérêt des investisseurs. Toutefois, le ralliement fut de courte durée. Comme les données économiques ont continué de s'améliorer tout au long de février et qu'aucun signe d'inflation ne s'estompait, les rendements obligataires ont continué de grimper et les actions privilégiées canadiennes se sont affaiblies.

Bien que les actions aient rebondi au deuxième trimestre, les actions privilégiées ont poursuivi leur tendance baissière. L'indice d'actions privilégiées S&P a maintenant perdu tous les gains qu'il avait enregistrés au début de 2023. Plus récemment, le marché a été affecté par la mesure du budget fédéral qui vise à imposer les dividendes d'institutions financières canadiennes versés par des entités canadiennes à titre de revenu d'entreprise. Cette situation a semé le doute quant à l'intérêt des investisseurs en actions privilégiées institutionnels face à une catégorie d'actifs qui serait imposée à l'avenir. Le compromis entre une faible liquidité et un traitement fiscal favorable a été suffisant par le passé pour maintenir l'intérêt de ces investisseurs. Maintenant, leur appétit est remis en question. Il s'agit d'un autre obstacle pour une catégorie d'actifs qui, avec le temps, exigera des rendements plus attrayants pour attirer de nouveaux acheteurs marginaux.

Depuis l'annonce du budget fédéral à la fin de mars, nous avons assisté à 3 autres sorties mensuelles consécutives de capitaux dans les FNB d'actions privilégiées. Juin a été le 17 mois consécutif de flux de trésorerie négatifs, de loin le plus long cycle depuis que les FNB d'actions privilégiées ont gagné en popularité en 2014-2015.

Le contexte déséquilibré de l'offre et de la demande a continué d'exercer des pressions sur les écarts de taux, qui sont historiquement élevés, particulièrement pour les taux de révision fixes. Nous continuons de chercher un meilleur équilibre avant de devenir plus constructifs, ce qui pourrait être retardé si les institutions financières décidaient de réduire leur exposition.

Le rendement total de l'indice d'actions privilégiées S&P/TSX a reculé de 0,15 % au premier semestre de 2023. Les titres du secteur du flottant ont été les plus performants (2,4 %), suivis des titres à taux fixe rajusté (0,6 %) et des titres perpétuels (0,6 %) sur la base du rendement total.

Dans ce contexte, le Fonds a été devancé par son indice de référence pour la période. Parmi les contributeurs positifs, on retrouve la sélection des titres à taux fixe rajusté par le gestionnaire de portefeuille, dont les titres à faible marge ont bien réagi à la hausse des taux d'intérêt.

### Événements récents

L'exposition aux titres perpétuels à taux fixe et flottant a diminué, tandis que l'exposition aux titres à taux fixe réinitialisé et à la trésorerie a augmenté. Cette hausse est attribuable à des opérations opportunistes effectuées au cours du trimestre. Le gestionnaire de fonds a vu de meilleures occasions de placement dans les titres à taux fixe réinitialisé qui ne reflètent pas actuellement les avantages de taux d'intérêt plus élevés.

L'exposition aux P1 et P2 a été accrue, tandis que celle aux P3 a été réduite. L'exposition aux services publics et aux télécommunications a été augmentée, pour les mêmes raisons que celles mentionnées précédemment.

À la suite de cette vente massive, les perspectives de rendement des actions privilégiées se sont améliorées. Dans un contexte de taux positifs, la situation est encourageante étant donné que les écarts de taux se sont considérablement élargis. À mesure que les risques macroéconomiques se dissipent (conflits géopolitiques, problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement, inflation), le gestionnaire de portefeuille estime que les actions privilégiées vont offrir un rapport risque-rendement intéressant. Toutefois, ce dernier s'attend à ce que l'équilibre entre l'offre et la demande d'actions privilégiées s'améliore avant que nous devenions plus constructifs à l'égard de cette catégorie d'actifs.

Le gestionnaire de fonds est à l'aise avec une surpondération des titres perpétuels à taux fixe, car les données fondamentales sont solides : écarts de taux élevés, offre limitée et en baisse, demande soutenue en raison du rendement après impôt relativement élevé par rapport aux autres titres à revenu fixe offerts au Canada. Il est donc essentiel d'avoir une combinaison diversifiée d'actions perpétuelles à taux fixe et d'actions à taux fixe réinitialisé dans un environnement de taux d'intérêt imprévisible. Elle sert de couverture naturelle contre les perpétuelles à taux fixe, car elles ont tendance à afficher des rendements supérieurs dans un contexte de hausse des taux. Les taux d'intérêt à cinq ans étant à leur plus haut niveau depuis 2011, il convient d'être prudent et de ne pas anticiper un trop grand nombre de hausses de taux d'intérêt. L'approche de placement du gestionnaire de portefeuille continuera de reposer sur 3 piliers clés : la qualité, l'équilibre et l'évaluation relative.

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.

Le risque du fonds a été modifié de « faible à moyen » à « moyen » au cours de l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau de risque actuel associé au fonds.

### 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<sup>er</sup> août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1<sup>er</sup> août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

## Distribution et rémunération des courtiers

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

## 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 2023
Total des frais de courtage	125 964,20
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

## Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 166,76 titres du fonds pour une valeur de 1 484,12 \$, 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 30 juin 2023, Intact Compagnie d'assurance détenait 23 640 904,00 titres du fonds pour une valeur de 210 404 045,63 \$, ce qui représentait près de 40,6100 % 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 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. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série 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	s.o.***	—	100,00 %

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

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

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

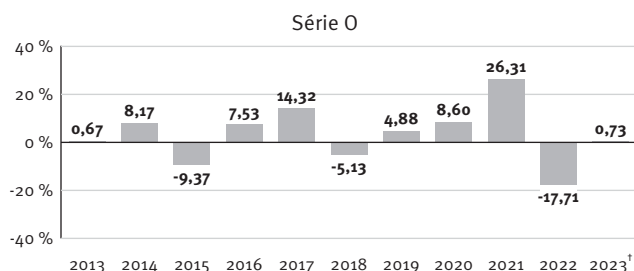
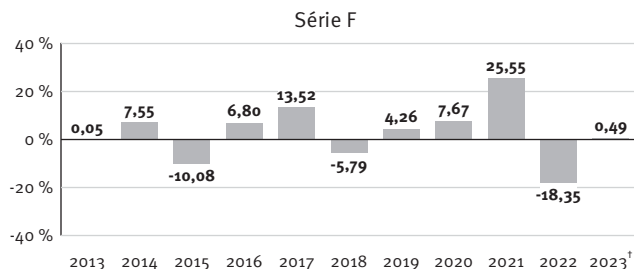
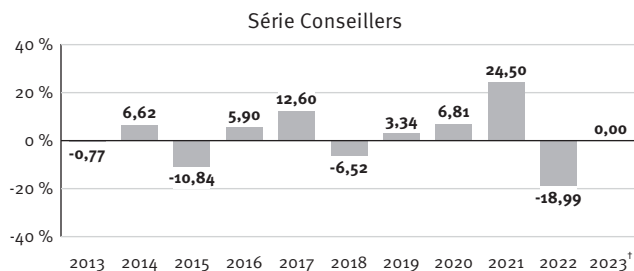
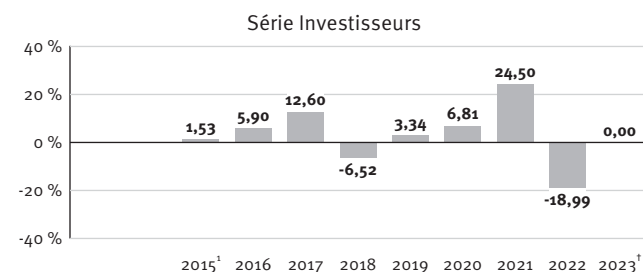
<sup>(\*\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



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

<sup>(†)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 30 juin 2023.

## 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>(1)</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	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	8,92	11,40	9,42	9,20	9,23	10,21
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,30	0,51	0,49	0,50	0,49	0,47
Total des charges	(0,07)	(0,16)	(0,18)	(0,14)	(0,15)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,19	0,21	(0,16)	(0,22)	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,14)	(2,69)	1,70	0,28	0,18	(1,01)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,03	(2,15)	2,22	0,48	0,30	(0,63)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,21	0,35	0,30	0,35	0,34	0,32
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,21	0,35	0,30	0,35	0,34	0,32
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	8,70	8,92	11,40	9,42	9,20	9,23

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	103 268	118 072	163 117	120 221	128 362	146 075
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	11 866 034	13 249 998	14 305 974	12 757 321	13 953 751	15 812 361
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,54	1,54	1,54	1,55	1,55	1,55
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,54	1,54	1,54	1,55	1,55	1,55
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,04	0,06	0,07	0,10	0,12	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	2,89	30,98	18,83	24,28	43,72	47,95
Valeur liquidative par part (\$)	8,70	8,91	11,40	9,42	9,20	9,24

### Série F

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

Début des opérations : 16 mai 2008

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,25	11,83	9,77	9,52	9,54	10,54
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,31	0,53	0,51	0,52	0,51	0,49
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,09)	(0,07)	(0,08)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,05)	0,20	0,22	(0,15)	(0,23)	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,09)	(2,80)	1,78	0,64	0,16	(1,16)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,13	(2,15)	2,42	0,94	0,36	(0,67)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,27	0,46	0,40	0,41	0,42	0,40
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,27	0,46	0,40	0,41	0,42	0,40
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,02	9,25	11,83	9,77	9,52	9,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	204 785	265 775	396 857	286 393	215 738	221 820
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	22 707 313	28 751 469	33 543 113	29 301 697	22 670 073	23 227 744
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,71	0,71	0,72	0,72	0,71	0,71
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,71	0,71	0,72	0,72	0,71	0,71
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,04	0,06	0,07	0,10	0,12	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	2,89	30,98	18,83	24,28	43,72	47,95
Valeur liquidative par part (\$)	9,02	9,24	11,83	9,77	9,52	9,55

## Série O

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

Début des opérations : 22 novembre 2007

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,11	11,64	9,61	9,36	9,37	10,36
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,30	0,52	0,50	0,51	0,50	0,48
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,19	0,23	(0,16)	(0,23)	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,17)	(2,71)	1,61	0,43	0,26	(1,07)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,07	(2,01)	2,33	0,77	0,52	(0,53)
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,28	0,51	0,46	0,47	0,46	0,47
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,28	0,51	0,46	0,47	0,46	0,47
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,90	9,11	11,64	9,61	9,36	9,37

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	210 453	208 822	253 910	157 832	145 457	116 726
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	23 641 071	22 928 715	21 807 873	16 428 818	15 532 261	12 445 281
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,04	0,06	0,07	0,10	0,12	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	2,89	30,98	18,83	24,28	43,72	47,95
Valeur liquidative par part (\$)	8,90	9,11	11,64	9,61	9,36	9,38

<sup>(1)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

<sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

<sup>(8)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2023

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1
Enbridge Inc., 4,96 %, série L	2,6
Corporation Financière Power, 2,31 %, série P	2,0
Brookfield Corp., 3,24 %, série 24	1,9
Brookfield Corp., 3,85 %, série 26	1,8
Brookfield Corp., 4,61 %, série 28-A	1,8
Banque de Montréal, 3,62 %, série 29	1,7
Brookfield Renewable Energy Partners, 3,14 %, série 1	1,7
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,7
TC Energy Corp., 3,76 %, série 9	1,7
Banque Toronto-Dominion, 3,68 %, série 3	1,5
Banque Toronto-Dominion, Taux variable, échéant le 31 décembre 2099	1,5
Corporation Financière Power, 4,95 %, série K	1,5
Corporation Financière Power, 4,50 %, série 23	1,4
Banque Toronto-Dominion, 3,75 %, série 5	1,3
Brookfield Renewable Energy Partners, 4,35 %, série	1,3
Canadian Utilities Ltd., 4,60 %, série 1	1,3
Corporation Financière Power, 4,22 %, série T	1,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,90 %, série 39	1,2
Corporation Financière Power, 4,80 %, série S	1,2
Great-West Lifeco Inc., 4,50 %, série I	1,2
TC Energy Corp., 2,15 %, série 3	1,2
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,1
Brookfield Properties Corp., 3,78 %, catégorie AAA, série N	1,1
Fortis Inc., 3,91 %, série M	1,1
	39,2

Total de la valeur liquidative ..... 518 506 612 \$

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	54,0
Énergie	16,1
Services aux collectivités	13,1
Services de communication	6,6
Obligations	3,9
Immobilier	2,9
Biens de consommation de base	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1

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

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