

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 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 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de 0,41 % 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 90,30 % au cours de la période, de 299,35 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 29,02 millions de dollars au 30 juin 2023.

Cette baisse est principalement attribuable aux retraits du Fonds par d'autres Fonds BNI et aux rachats nets par les porteurs de parts du Fonds.

Le début de la nouvelle année a été mouvementé par l'espoir croissant d'un atterrissage en douceur des économies développées, alors que les pressions inflationnistes montraient des signes d'atténuation et que la Réserve fédérale ralentissait son rythme de resserrement. En mars, l'effondrement de la Silicon Valley Bank, de la Signature Bank et du Crédit Suisse, ainsi que la crainte d'une contagion accrue dans le secteur bancaire, ont provoqué une forte ruée vers les obligations d'État, qui a rappelé la crise financière de 2008. Les gouvernements et les banques centrales ont agi très rapidement pour contenir la situation.

Le marché canadien des actions privilégiées a terminé le premier semestre de 2023 pratiquement au point mort, tout en demeurant volatil pendant la majeure partie de la période. L'indice d'actions privilégiées S&P/TSX a dégagé un rendement de + 0,15 %, tandis que l'indice Solactive Laddered Canadian Preferred Share (taux rajusté de 100 %) a dégagé un rendement de -1,21 %.

Bien que les rentrées de fonds au premier trimestre aient été relativement favorables aux actions privilégiées, la situation est devenue plus difficile au deuxième trimestre (en particulier en mai), les investisseurs étant réticents à accroître leur exposition à cette catégorie d'actifs en raison de la modification possible de l'impôt sur les dividendes des sociétés qui pourrait survenir plus tard en 2023. Le ton de la catégorie d'actif s'est amélioré en juin, les taux d'intérêt ayant augmenté considérablement.

Au cours du premier semestre de 2023, les émissions à taux fixe rajusté qui ont été réinitialisées au début de 2023 ou qui le seront plus tard en 2023 ou en 2024 se sont particulièrement bien comportées. Après avoir affiché un rendement supérieur au premier trimestre grâce à la baisse du taux d'intérêt sur 30 ans, les émissions perpétuelles à taux fixe ont sous-performé au deuxième trimestre lorsque les taux d'intérêt ont remonté.

Au cours du premier semestre de 2023, le portefeuille a devancé son indice de référence. Le rendement positif du fonds est principalement attribuable aux titres à taux fixe-variable, tandis que les titres perpétuels ont légèrement nuí au rendement. Sur le plan sectoriel, les titres des secteurs de l'énergie, des services publics et des services financiers ont été les plus performants, tandis que les titres du secteur de l'immobilier ont partiellement contrebalancé le rendement.

Événements récents

Au cours du premier semestre, le gestionnaire de portefeuille a augmenté la part des banques et légèrement réduit celle des télécommunications. Le gestionnaire de fonds a acheté le nouvel hybride de Gibson Energy à un taux d'intérêt nominal et à un taux de révision attrayant.

Le gestionnaire de fonds a également réduit la pondération du fonds en titres perpétuels et en titres de P3, tout en augmentant notre pondération en titres de P2.

Du point de vue du rendement sectoriel, l'immobilier et les services financiers diversifiés ont affiché un rendement inférieur pour l'ensemble de la période. En revanche, les secteurs des services publics, de l'énergie et des banques ont enregistré des résultats généralement positifs, mais volatils, au cours de la période. Le Fonds est sous-pondéré en titres perpétuels et surpondéré en titres à taux fixe-variable. Sur le plan sectoriel, nous restons surpondérés dans les secteurs de l'énergie, des services publics et des services de télécommunication et sous-pondérés dans les banques et les assureurs.

Le marché du travail ne montre pas de signes importants de ralentissement, les consommateurs continuent de dépenser et l'inflation ne baisse pas assez rapidement. La Banque du Canada a haussé les taux en juin et nous nous attendons à ce qu'ils le fassent au moins une autre fois cette année. Notre scénario de base demeure une légère récession, mais si la Banque du Canada continue d'augmenter les taux, la probabilité d'un atterrissage brutal augmente. La politique monétaire est restrictive, et nous nous attendons à ce que la croissance et l'inflation diminuent avec le temps. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que le marché soit très volatil, car les participants tentent de déterminer à quel moment les banques centrales termineront leur remontée, puis le moment de la première baisse des taux d'intérêt. Les écarts de taux des obligations de sociétés reflètent généralement notre scénario de base d'une légère récession, mais s'ils se resserrent trop rapidement, nous chercherons à prendre des bénéfices ou, s'ils s'élargissent pour refléter un ralentissement important, nous augmenterons notre exposition.

Le rendement actuel moyen des actions privilégiées canadiennes demeure attrayant et pourrait continuer d'augmenter au cours des prochaines années, les émissions à taux fixe rajusté étant rajustées à un taux beaucoup plus élevé sur 5 ans. Taux du Canada. La volatilité demeurera importante en 2023 alors que les conditions financières continuent de se resserrer. Cette volatilité pourrait être exacerbée par les flux de fonds, surtout si le gouvernement fédéral décide de modifier le traitement fiscal des dividendes des sociétés. Nous serions prêts à ajouter un bêta à notre portefeuille si le cours de l'action baisse en raison des flux de trésorerie négatifs. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille pense que les émissions à taux fixe rajusté qui seront réinitialisées en 2024 et en 2025 représentent les meilleures occasions en matière de rapport risque-rendement. Le taux d'imposition au Canada pourrait demeurer stable à environ 3 % au cours des prochaines années.

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

Opérations entre parties liées

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

Fiduciaire, 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 2023
Total des frais de courtage	50 693,05
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 216,04 titres du fonds pour une valeur de 1 585,44 \$, ce qui représentait près de 0,0054 % 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, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,32 titres du fonds pour une valeur de 9,63 \$, 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. 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 [†]
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 %

^(†) 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.

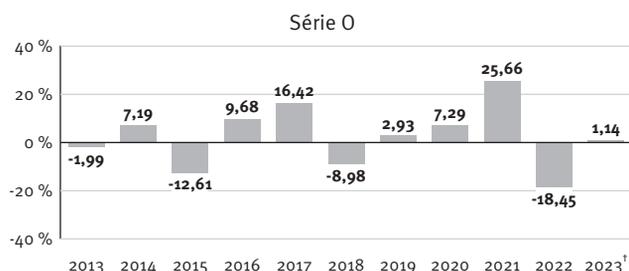
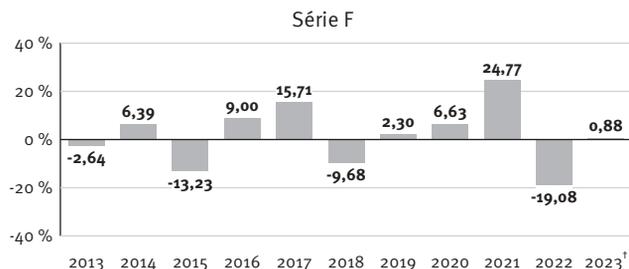
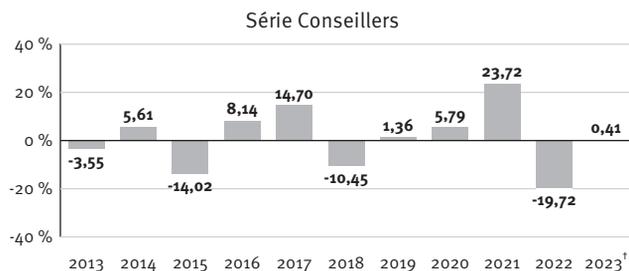
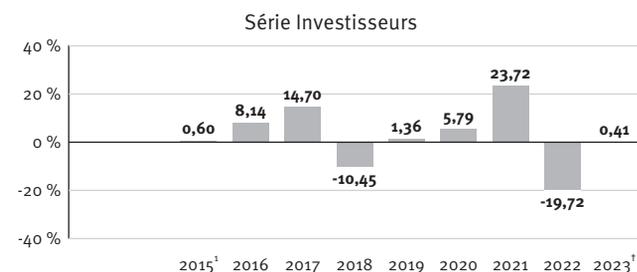
^(***) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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.



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

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} 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

⁽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	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,41	9,57	7,97	7,89	8,11	9,33
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,42	0,42	0,43	0,43	0,41
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,15)	(0,11)	(0,12)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(7,70)	(0,07)	0,09	(0,34)	(0,28)	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	7,59	(2,10)	1,54	0,27	0,02	(1,22)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,05	(1,88)	1,90	0,25	0,05	(0,94)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,14	0,30	0,27	0,32	0,32	0,27
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,14	0,30	0,27	0,32	0,32	0,27
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,30	7,41	9,57	7,97	7,89	8,11

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 \$) ⁽⁵⁾	10 809	12 481	17 654	15 610	17 549	23 878
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 480 563	1 684 725	1 845 156	1 958 627	2 223 819	2 942 535
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,56	1,56	1,58	1,54	1,54	1,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,57	1,57	1,59	1,55	1,55	1,54
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,04	0,03	0,03	0,04	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,58	21,58	23,33	26,31	22,00	6,55
Valeur liquidative par part (\$)	7,30	7,41	9,57	7,97	7,89	8,11

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,46	9,64	8,04	7,97	8,22	9,38
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,42	0,42	0,43	0,43	0,42
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,07)	(0,05)	(0,06)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(4,90)	(0,05)	0,08	(0,35)	(0,26)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,78	(2,05)	1,63	0,08	(0,19)	(1,97)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,07	(1,74)	2,06	0,11	(0,08)	(1,62)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,22	0,38	0,36	0,40	0,41	0,28
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,22	0,38	0,36	0,40	0,41	0,28
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,31	7,46	9,64	8,04	7,97	8,22

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 \$) ⁽⁵⁾	10 795	19 926	35 322	34 633	47 454	94 984
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 477 227	2 671 139	3 662 024	4 307 937	5 950 099	11 548 615
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,72	0,72	0,74	0,69	0,70	0,70
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,77	0,77	0,79	0,75	0,75	0,73
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,04	0,03	0,03	0,04	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,58	21,58	23,33	26,31	22,00	6,55
Valeur liquidative par part (\$)	7,31	7,46	9,65	8,04	7,98	8,22

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,50	9,68	8,05	7,97	8,17	9,36
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,42	0,42	0,43	0,43	0,42
Total des charges	—	(0,01)	—	—	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,05)	(0,08)	0,09	(0,35)	(0,29)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,97	(2,08)	1,47	0,38	0,10	(1,59)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,14	(1,75)	1,98	0,46	0,23	(1,18)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,01	—	—	—	—
des dividendes	0,27	0,42	0,41	0,44	0,42	0,37
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,28	0,43	0,41	0,44	0,42	0,37
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,31	7,50	9,68	8,05	7,97	8,17

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 \$) ⁽⁵⁾	7 419	257 469	330 978	252 589	286 604	262 045
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 014 534	34 339 697	34 189 225	31 367 960	35 937 555	32 035 582
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⁾	0,04	0,04	0,03	0,03	0,04	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,58	21,58	23,33	26,31	22,00	6,55
Valeur liquidative par part (\$)	7,31	7,50	9,68	8,05	7,98	8,18

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	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,43	9,67	8,04	7,88	8,99	10,33
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,20	0,42	0,42	0,41	0,47	0,46
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,05)	(0,04)	(0,05)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,25)	(0,01)	0,09	0,07	(0,06)	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	5,54	(2,32)	1,42	3,34	(0,11)	(1,62)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	5,47	(1,96)	1,88	3,78	0,25	(1,21)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,07	0,45	0,36	0,34	1,24	0,38
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,07	0,45	0,36	0,34	1,24	0,38
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,44	7,43	9,67	8,04	7,88	8,99

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 \$) ⁽⁵⁾	0	9 478	76 196	49 062	0	17 314
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	48	1 276 640	7 882 016	6 103 478	41	1 923 370
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,50	0,49	0,51	0,51	0,51	0,51
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,50	0,49	0,51	0,51	0,51	0,51
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,04	0,03	0,03	0,04	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,58	21,58	23,33	26,31	22,00	6,55
Valeur liquidative par part (\$)	7,44	7,42	9,67	8,04	7,89	9,00

- ⁽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 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,4
Banque de Montréal, 3,62 %, série 29	2,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,60 %, série 43	1,9
Brookfield Renewable Energy Partners, 3,14 %, série 1	1,9
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,8
Banque Toronto-Dominion, 3,60 %, série 7	1,8
Banque Toronto-Dominion, 3,68 %, série 3	1,8
Enbridge Inc., 4,40 %, série 13	1,8
Banque Toronto-Dominion, 3,90 %, série 1	1,7
Pembina Pipeline Corporation, 4,75 %, série 9	1,6
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,90 %, série 39	1,5
Enbridge Inc., 4,00 %, série R	1,5
Enbridge Inc., 4,40 %, série 15	1,5
Société Financière Manuvie, 3,90 %, série 15	1,5
TC Energy Corp., 3,90 %, série 7	1,5
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,4
Enbridge Inc., 4,40 %, série 11	1,4
Fortis Inc., 3,91 %, série M	1,4
Société Financière Manuvie, 3,80 %, série 19	1,4
Société Financière Manuvie, 3,90 %, série 17	1,4
AltaGas Ltd., 3,38 %, série A	1,3
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BF	1,3
Canadian Utilities Ltd., 4,50 %, série DD	1,3
Cenovus Energy Inc., 4,59 %, série 5	1,3
Great-West Lifeco Inc., 4,85 %, série H	1,3
	40,0

Total de la valeur liquidative 29 023 658 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions privilégiées	93,9
Obligations corporatives	3,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,4

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	46,9
Énergie	23,8
Services aux collectivités	13,7
Services de communication	7,8
Obligations	3,7
Immobilier	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,4

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.

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.