

# 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'obligations corporatives 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 d'obligations corporatives BNI ont produit un rendement de 2,41 % comparativement à 2,97 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des obligations de sociétés FTSE Canada (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 des autres 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 3,60 % au cours de la période, de 1,261 milliards de dollars au 31 décembre 2022 à 1,216 milliards de dollars au 30 juin 2023.

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.

Après avoir diminué pendant la majeure partie du premier trimestre, les rendements nord-américains ont été beaucoup plus élevés au cours du deuxième trimestre, en particulier à l'extrémité avant de la courbe. Au début du trimestre, les rendements ont reculé, car on croyait que la crise bancaire régionale ressermerait les normes de prêt et que la Réserve fédérale ferait une pause après avoir haussé les taux au début de mai pour évaluer l'incidence du resserrement de 500 points de base.

Un autre facteur exerçant une pression à la hausse sur les rendements a été la persistance d'une inflation de base élevée, puis la croissance a continué à surprendre à la hausse. Comme prévu, la Réserve fédérale n'a pas relevé son taux directeur en juin après 10 hausses consécutives, mais le président Powell a affirmé catégoriquement qu'elles n'étaient pas terminées et que d'autres hausses de taux seront nécessaires cette année pour ramener l'inflation à la cible.

Les investisseurs commencent à croire que le ralentissement économique prévu sera retardé et que le FOMC maintiendra les taux plus élevés encore. Le marché s'attend également à au moins une autre hausse des taux d'intérêt plus tard au cours de l'été.

Dans ce contexte, le Fonds a affiché un rendement inférieur à celui de son indice de référence pour la période. Le positionnement de la durée et de la courbe des rendements a contribué à la performance, car ils ont été préparés pour des taux plus élevés et une courbe plus plate. La position en matière de crédit a eu un impact positif, grâce au report de rendement dans le portefeuille et à la sélection de titres d'entreprises.

L'allocation sectorielle à l'énergie et aux infrastructures a également contribué positivement à la performance de l'entreprise. La sélection des titres a également été favorable, grâce à notre positionnement dans le sous-secteur des services financiers.

### Événements récents

Au cours du premier semestre de l'exercice, la répartition du fonds est demeurée constante, avec une légère réduction dans le secteur de l'énergie et une légère augmentation dans celui des infrastructures. Au début du deuxième semestre de 2023, le Fonds a une durée légèrement plus courte et un rendement courant plus élevé. Il est surpondéré en obligations immobilières et financières et sous-pondéré en obligations industrielles et en infrastructures.

Le gestionnaire de fonds a investi des titres d'État dans de nouvelles émissions de sociétés à des niveaux attrayants. Ces titres comprennent Inter Pipeline, CNH, BMW ABS, Eagle Credit Card Trust, Toronto Hydro, Banque Nationale, Industrielle Alliance, BNS et Banque Royale. Sur le marché secondaire, le gestionnaire de portefeuille s'est concentré sur les secteurs de la finance, des pipelines et de l'immobilier.

Au début du deuxième semestre de 2023, le Fonds a une durée légèrement plus courte et un rendement réel supérieur à celui de l'indice. Elle surpondère les obligations financières et immobilières et continue de sous-pondérer les émissions liées aux infrastructures et à l'industrie. Au cours des deux trimestres, nous avons augmenté notre pondération dans la gamme des échéances de 3 à 5 ans et nous sommes passés d'une sous-pondération dans ce segment à une légère surpondération aujourd'hui.

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. Le scénario de base des portefeuillistes demeure une légère récession, mais si la Banque du Canada continue de relever les taux, la probabilité d'un atterrissage brutal augmente. La politique monétaire est restrictive, et le gestionnaire du Fonds s'attend à ce que la croissance et l'inflation diminuent avec le temps. La durée du portefeuille a terminé le mois de juin proche de celle de son indice de référence, mais le fonds a été à la fois long et court par rapport à l'indice au cours du trimestre. Le gestionnaire du Fonds continuera d'effectuer des opérations sur le portefeuille, car nous nous attendons à ce que le marché soit très volatil, car les participants tentent de déterminer quand 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 le scénario de base du gestionnaire de portefeuille 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 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<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.

### **Gestionnaire de portefeuille**

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

### **Distribution et rémunération des courtiers**

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.

### **Détentions**

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 125,57 titres du fonds pour une valeur de 1 233,09 \$, ce qui représentait près de 0,0001 % 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 1,18 titres du fonds pour une valeur de 11,60 \$, 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.

### **Approbatons 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 :

- a) l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- b) 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;
- c) l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- d) 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);
- e) 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 %	40,00 %	60,00 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux**	1,25 %	40,00 %	60,00 %
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 %	40,00 %	60,00 %
Série F	0,60 %	—	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.

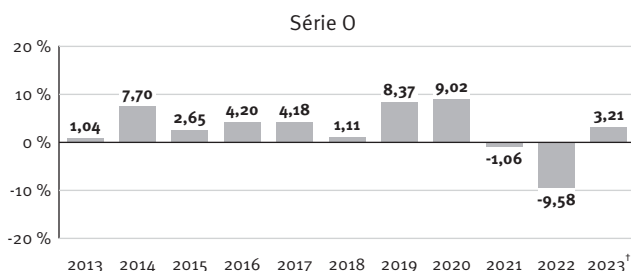
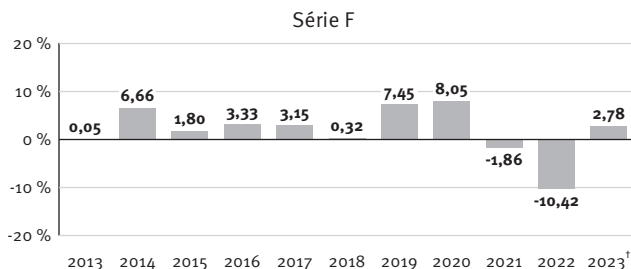
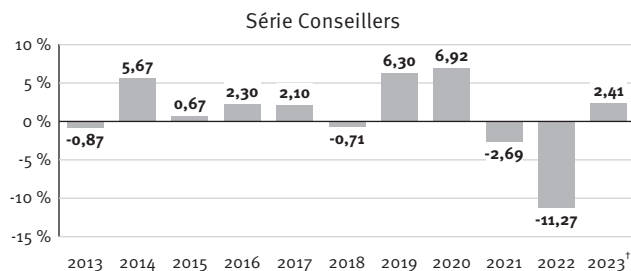
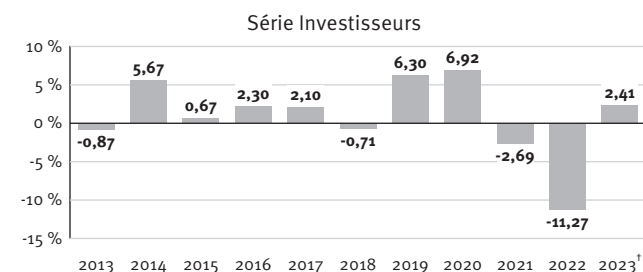
<sup>(\*\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## 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 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

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> juin 2010

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>	9,52	11,00	11,47	10,88	10,39	10,65
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>						
Total des revenus	0,19	0,39	0,36	0,37	0,37	0,38
Total des charges	(0,08)	(0,19)	(0,21)	(0,22)	(0,21)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	(0,12)	—	0,04	0,01	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,20	(2,18)	(1,77)	0,54	0,52	(0,24)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>	0,24	(2,10)	(1,62)	0,73	0,69	(0,10)
<b>Distributions (\$) <sup>(6)</sup></b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,24	0,16	0,16	0,16	0,18
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(6)</sup></b>	0,12	0,24	0,16	0,16	0,16	0,18
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,63	9,52	11,00	11,47	10,88	10,39

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>	4 049	4 371	17 291	218 638	297 117	372 922
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	420 622	459 140	1 571 713	19 060 993	27 301 210	35 888 367
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,64	1,89	1,90	1,93	1,94	1,94
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,64	1,89	1,90	1,93	1,94	1,94
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,23	42,49	28,25	26,98	52,02	44,80
Valeur liquidative par part (\$)	9,63	9,52	11,00	11,47	10,88	10,39

### Série F

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> juin 2010

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>	9,74	11,15	11,62	10,99	10,49	10,75
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>						
Total des revenus	0,20	0,39	0,36	0,37	0,37	0,38
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	(0,21)	—	0,03	0,01	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,30	(0,48)	(0,36)	0,66	0,51	(0,21)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(5)</sup></b>	0,40	(0,39)	(0,10)	0,96	0,79	0,05
<b>Distributions (\$) <sup>(6)</sup></b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,18	0,25	0,25	0,24	0,28	0,29
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(6)</sup></b>	0,18	0,25	0,25	0,24	0,28	0,29
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,83	9,74	11,15	11,62	10,99	10,49

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>	11 954	27 187	3 483	1 881	271	262
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 216 579	2 791 589	312 355	161 922	24 641	24 977
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,91	0,91	0,90	0,89	0,89	0,89
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,94	0,92	0,91	0,90	0,90	0,90
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,23	42,49	28,25	26,98	52,02	44,80
Valeur liquidative par part (\$)	9,83	9,74	11,15	11,62	10,99	10,49

## Série O

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

Début des opérations : 1<sup>er</sup> juin 2010

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>	9,71	11,16	11,64	11,03	10,52	10,77
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,20	0,39	0,36	0,37	0,37	0,39
Total des charges	—	—	—	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	(0,17)	—	0,04	0,01	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,18	(1,29)	(0,38)	0,55	0,41	(0,20)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,31	(1,07)	(0,02)	0,96	0,79	0,15
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,20	0,38	0,35	0,37	0,36	0,37
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,20	0,38	0,35	0,37	0,36	0,37
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,82	9,71	11,16	11,64	11,03	10,52

### 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>	1 199 904	1 229 778	1 379 112	984 769	799 317	540 544
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	122 240 198	126 691 531	123 527 977	84 622 151	72 437 758	51 360 412
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 renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	22,23	42,49	28,25	26,98	52,02	44,80
Valeur liquidative par part (\$)	9,82	9,71	11,16	11,64	11,03	10,52

<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
Bank of Montreal, 2,37 %, échéant le 3 février 2025	1,8
Banque Toronto-Dominion, 1,94 %, échéant le 13 mars 2025	1,8
Banque Toronto-Dominion, 5,38 %, échéant le 21 octobre 2027	1,7
Bank of Montreal, 4,71 %, échéant le 7 décembre 2027	1,2
Canadian Utilities Ltd., 4,54 %, échéant le 24 octobre 2041	1,2
Bank of Montreal, 4,31 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2027	1,1
Toronto-Dominion Bank/The, 4,68 %, échéant le 8 janvier 2029	1,1
Banque Royale du Canada, 1,94 %, échéant le 1 <sup>er</sup> mai 2025	1,0
Banque Royale du Canada, 2,14 %, échéant le 3 novembre 2031	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0
Banque Royale du Canada, 1,59 %, échéant le 4 mai 2026	0,9
Fédération des caisses Desjardins, Taux variable, échéant le 26 mai 2030	0,9
Bank of Nova Scotia/The, 1,85 %, échéant le 2 novembre 2026	0,8
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 5,05 %, échéant le 7 octobre 2027	0,8
Fédération des caisses Desjardins, 4,41 %, échéant le 19 mai 2027	0,8
Financière Sun Life Inc., Taux variable, échéant le 21 novembre 2033	0,8
Santé Montréal collectif SEC, 6,72 %, échéant le 30 septembre 2049	0,8
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 1,96 %, échéant le 21 avril 2031	0,7
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,95 %, échéant le 29 juin 2027	0,7
Banque de Montréal, 2,88 %, échéant le 17 septembre 2029	0,7
Banque Royale du Canada, Taux variable, échéant le 25 juillet 2029	0,7
Banque Toronto-Dominion, 3,22 %, échéant le 25 juillet 2029	0,7
Rogers Communications Inc., 5,00 %, échéant le 17 décembre 2081	0,7
TransCanada Pipelines Ltd., 4,55 %, échéant le 15 novembre 2041	0,7
Wells Fargo & Co., Taux variable, échéant le 28 avril 2026	0,7
	24,3

Total de la valeur liquidative ..... 1 215 907 415 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes	88,8
Obligations américaines	6,2
Titres adossés à des actifs	0,9
Obligations municipales	0,3
Obligations provinciales	1,7
Obligations fédérales	0,5
Obligations étrangères	0,4
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0

### Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA	1,8
AA	5,3
A	39,8
BBB	48,8
BB	4,3

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).