

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

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

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI consiste à procurer un revenu de dividendes tout en mettant l'accent sur la préservation du capital. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'actions privilégiées de sociétés canadiennes.

Le gestionnaire de portefeuille emploie une approche de placement fondé sur la recherche fondamentale, mais il tiendra également compte de facteurs quantitatifs et techniques. Le choix des titres en portefeuille est basé sur la connaissance de la société, son secteur d'activité et ses perspectives de croissance. Une analyse de crédit approfondie de chaque titre et une évaluation des profils de risque, du rendement relatif et de la conjoncture sont réalisées afin de confirmer la sélection et le poids relatif de chaque titre dans le portefeuille. Les placements dans les titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 30 % de l'actif du fonds.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2023, les parts de la Série F du Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI ont produit un rendement de 6,95 % comparativement à 5,90 % 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*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 13,57 % au cours de la période, de 175,72 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 151,88 millions de dollars au 31 décembre 2023.

Cette baisse est principalement attribuable par un rééquilibrage des solutions gérées offertes par BNI.

Le début de la nouvelle année a été mouvementé par les espoirs croissants d'un atterrissage en douceur des économies développées, alors que les pressions inflationnistes montraient des signes d'atténuation et que la Réserve fédérale réduisait son rythme de resserrement. Les espoirs d'une fin imminente des hausses de taux et d'un virage politique conciliant ont été anéantis par les signes persistants d'une croissance résiliente, d'une surchauffe du marché du travail, d'une inflation galopante et d'une certaine rhétorique agressive de la part des banques centrales qui ont incité les investisseurs à s'attendre à des taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps. En janvier, la Banque du Canada a augmenté de 25 points de base son taux cible du financement à un jour, le portant à 4,50 %.

Le marché canadien des actions privilégiées a commencé l'année sur une note volatile. Bien que les flux de fonds au premier trimestre aient été relativement favorables aux actions privilégiées, la situation est devenue plus difficile au deuxième trimestre (particulièrement en mai), car les investisseurs étaient réticents à ajouter des placements dans 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 marché est demeuré difficile au début du deuxième semestre de l'exercice, les flux de fonds négatifs provenant des investisseurs institutionnels et des investisseurs individuels ayant exercé une pression sur les prix. La performance négative des marchés boursiers n'a pas aidé, malgré la stabilité du crédit. Le ton s'est amélioré en septembre, les taux d'intérêt ayant augmenté considérablement et la Banque TD ayant décidé de racheter une émission d'actions privilégiées. Malgré la volatilité persistante, le fonds a terminé l'année sur une note positive après que le gouvernement fédéral a décidé de ne pas modifier le traitement fiscal des dividendes sur actions privilégiées seulement, ce qui a aidé la catégorie d'actif. Certains rachats inattendus et la perception que les banques centrales avaient fini d'augmenter leur taux directeur et qu'elles pourraient bientôt envisager de le réduire ont également contribué au rendement.

Au cours de l'année, le Fonds a surperformé son indice de référence. La composante titres à taux fixe / variable du Fonds a le plus contribué au rendement au cours de l'exercice. La sous-pondération des émissions perpétuelles a également fortement contribué au rendement. La sélection des titres dans les secteurs de l'énergie et de l'immobilier a également été favorable. En revanche, la sélection et la sous-pondération des titres bancaires ont nuï au rendement.

Événements récents

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a légèrement accru sa position dans les titres à taux variable. Il a augmenté la part du Fonds dans les banques et a légèrement réduit la part des émetteurs d'énergie. Il a acheté le nouvel hybride de Gibson Energy à un niveau de coupon et de réinitialisation attractif.

Pour ce qui est des nouvelles émissions, il a acheté la nouvelle action privilégiée institutionnelle de BMO et le nouveau LRCN d'Intact Corporation financière à des taux d'intérêt et à des taux rajustés attractifs. Il a également acheté le nouvel hybride d'Enbridge et le nouvel hybride de Gibson Energy à des taux d'intérêt et à des taux de révision attractifs.

Les principales banques centrales ont probablement fini d'augmenter les taux d'intérêt pour ce cycle. La politique monétaire est restrictive et entraînera une croissance plus faible en 2024. L'économie américaine devrait fonctionner en deçà de son potentiel, mais le gestionnaire de portefeuille s'attend maintenant à ce que le Canada entre dans une faible récession. L'inflation a diminué par rapport aux niveaux très élevés de la dernière année et, si elle continue de baisser, la Banque sera plus confiante d'atteindre sa cible d'inflation de deux pour cent, ce qui lui permettra d'amorcer éventuellement le processus d'assouplissement de la politique monétaire. Le marché s'attend à de multiples baisses de taux en 2024, ce qui aidera à éviter un atterrissage brutal de l'économie. Au cours de l'exercice, les taux d'intérêt et les écarts de crédit devaient demeurer faibles, mais il devrait voir de la volatilité et des occasions à mesure que les banques centrales passeront à des baisses de taux d'intérêt, à une offre d'obligations élevée et à des risques géopolitiques. Bien que les données récentes aient montré des améliorations sur le plan de l'inflation, il reste encore du travail à faire pour soutenir les banques centrales qui modifient leurs politiques. Il s'attend à ce que la Banque du Canada et la Fed abaissent leurs taux d'intérêt de 75 à 125 points de base en 2024.

Les écarts de taux des titres de qualité supérieure sont encore historiquement élevés malgré le rendement récent. Il demeurera actif dans ce secteur à mesure que des occasions se présenteront. Il s'est concentré sur les secteurs qui offrent une meilleure rémunération ou qui sont mieux placés pour traverser une faible récession. Au cours des derniers mois, ses opérations ont généralement été de nature défensive, car il a augmenté la qualité du crédit et acheté des titres à plus court terme. Le report de rendement de notre surpondération en matière de crédit est passé de 18 points de base à 23 points de base.

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.

Une Série O du fonds a été créée le 29 mai 2023.

Le ou vers le 4 août 2023, le fonds a été fermé aux souscriptions et ne sera plus offert aux nouveaux porteurs de parts ou aux porteurs de parts existants, y compris les achats effectués dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée.

BNI a été informée qu'une partie importante des parts du fonds sera rachetée progressivement au cours des prochains mois. Le sous-gestionnaire de portefeuille, Corporation Fiera Capital, procédera à une liquidation progressive et ordonnée des actifs du fonds au cours de cette période afin de répondre aux demandes de rachat. Bien que l'on veuille conserver un portefeuille conforme à l'objectif et aux stratégies de placement du fonds, le marché des actions privilégiées présente des défis uniques. Par conséquent, le sous-gestionnaire de portefeuille du fonds pourrait, à l'occasion, déroger de l'objectif et des stratégies de placement énoncés dans le prospectus du fonds. Au cours de la période de liquidation, BNI évaluera si le fonds devrait ultimement, dans l'intérêt fondamental de ses porteurs de parts, être dissous ou fusionné avec un autre Fonds BNI, selon les conditions du marché.

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

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« 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.

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

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2023
Total des frais de courtage	342 310,50
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 242,62 titres du fonds pour une valeur de 2 257,09 \$, ce qui représentait près de 0,0017 % 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.

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

TBN 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.

Les frais de gestion payés par le fonds ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »). Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants. 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 F	0,55 %	—	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.

^(*) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNII. Aucuns frais de gestion ne sont imposés au fonds relativement aux parts de la Série O. Des frais de gestion sont négociés avec les investisseurs et payés directement par ceux-ci et ils s'ajoutent aux frais d'administration à taux fixe. BNII ne paie pas de courtages ni d'honoraires de service aux courtiers qui vendent des parts de Série O. Il n'y a aucun frais de souscription payables par les investisseurs qui achètent des parts de Série O.

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.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 20 mai 2022 (début des opérations) au 31 décembre 2022.

Rendement annuel composé

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2023, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

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

Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série F ¹	6,95 %	-	-	-	(2,93) %
Indice de référence	5,90 %	-	-	-	(4,93) %

¹Début des opérations : 20 mai 2022

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

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

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 20 mai 2022

Période comptable terminée	2023	2022
	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,80	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,36	0,30
Total des charges	(0,07)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,31)	(0,41)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,03	(0,93)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(0,99)	(1,08)
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,47	0,13
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,47	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,91	8,80

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023	2022
	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	721	1 723
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	80 848	195 953
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,75	0,75
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,75	0,75
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,16	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,91	44,91
Valeur liquidative par part (\$)	8,91	8,79

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 29 mai 2023

Période comptable terminée	2023
	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,38
Total des charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,92)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,92
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,37
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03
des dividendes	0,32
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,35
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,57

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023
	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	148 099
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	14 015 429
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,91
Valeur liquidative par part (\$)	10,57

Série GP*

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

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	5,99	7,79	6,95	6,89	7,12
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,34	0,28	0,31	0,36	0,37
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,66)	(0,19)	(0,16)	(0,68)	(0,20)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,67	(1,66)	1,36	0,36	(0,05)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,33	(1,59)	1,49	0,02	0,10
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,01	0,04	0,01	—
des dividendes	0,33	0,29	0,26	0,34	0,38
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,35	0,30	0,30	0,35	0,38
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,07	5,99	7,79	6,95	6,89

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 777	9 861	129 244	290 387	349 175
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	457 603	1 645 999	16 593 359	41 786 622	50 668 121
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,16	0,02	0,02	0,03	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,91	44,91	53,97	62,60	29,51
Valeur liquidative par part (\$)	6,07	5,99	7,79	6,95	6,89

Série GPO*

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

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,09	9,09	8,12	8,07	8,37
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,15	0,28	0,36	0,42	0,44
Total des charges	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,74)	(0,05)	(0,20)	(0,79)	(0,22)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,74	(2,15)	1,67	0,35	(0,09)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,13	(1,93)	1,82	(0,03)	0,12
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,01	0,05	0,02	—
des dividendes	0,25	0,24	0,33	0,41	0,49
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,26	0,25	0,38	0,43	0,49
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,36	7,09	9,09	8,12	8,07

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	10	92	13 867	42 419	59 299
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 348	12 976	1 525 977	5 221 603	7 344 038
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,10	0,11	0,11	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,11	0,11	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,16	0,02	0,02	0,03	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,91	44,91	53,97	62,60	29,51
Valeur liquidative par part (\$)	7,36	7,09	9,09	8,12	8,07

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 : 5 décembre 2016

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,39	10,89	9,73	9,64	9,91
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾					
Total des revenus	0,47	0,44	0,44	0,50	0,52
Total des charges	(0,06)	(0,06)	(0,07)	(0,06)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,06)	(0,64)	(0,23)	(0,98)	(0,30)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,08	(1,80)	1,49	1,18	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,43	(2,06)	1,63	0,64	0,26
Distributions (\$) ⁽³⁾					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	0,02	—	—
des dividendes	0,59	0,38	0,37	0,46	0,46
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,59	0,38	0,39	0,46	0,46
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,36	8,39	10,89	9,73	9,64

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	275	2 308	2 743	2 878	3 091
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	32 831	275 319	251 791	295 604	320 681
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,16	0,02	0,02	0,03	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,91	44,91	53,97	62,60	29,51
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	8,36	8,38	10,89	9,74	9,64

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

⁽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. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽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 31 décembre 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Enbridge Inc., 4,40 %, série 11	4,0
Banque de Montréal, 3,62 %, série 29	3,5
Pembina Pipeline Corporation, 4,75 %, série 9	2,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8
Banque Toronto-Dominion, 3,75 %, série 5	2,6
TC Energy Corp., 3,76 %, série 9	2,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,60 %, série 43	2,4
Banque Toronto-Dominion, 3,60 %, série 7	2,3
Great-West Lifeco Inc., 5,20 %, série G	2,3
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BF	2,1
Enbridge Inc., 4,40 %, série 13	2,1
Banque Toronto-Dominion, 3,90 %, série 1	2,0
TC Energy Corp., 2,26 %, série 5	2,0
Brookfield Corp., 3,25 %, série 42	1,9
Brookfield Renewable Energy Partners, 3,14 %, série 1	1,8
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,8
Great-West Lifeco Inc., 4,85 %, série H	1,8
AltaGas Ltd., 3,38 %, série A	1,7
BCE Inc., 2,75 %, série AI	1,5
Canadian Utilities Ltd., 4,50 %, série DD	1,5
Cenovus Energy Inc., 3,94 %, série 7	1,5
Enbridge Inc., 4,40 %, série 15	1,5
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,4
Great-West Lifeco Inc., 5,40 %, série P	1,4
Fairfax Financial Holdings Ltd., 3,71 %, série I	1,3
	52,6

Total de la valeur liquidative 151 881 007 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	47,7
Énergie	26,5
Services aux collectivités	12,6
Services de communication	7,4
Obligations corporatives	1,7
Immobilier	1,2
Biens de consommation de base	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8

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 Internet 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.sedarplus.ca.