

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Fonds de court terme et de revenu

Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport 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 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI consiste à générer un revenu de dividende élevé tout en mettant l'accent sur la préservation du capital. Ce fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille composé principalement d'actions privilégiées de sociétés canadiennes et d'autres titres de participation canadiens qui génèrent des revenus.

Le gestionnaire de portefeuille emploie une approche de placement fondée 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 des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 10 % 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 2021, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de 24,50 % comparativement à 19,35 % 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 augmenté de 44,19 % au cours de la période, de 564,45 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 813,88 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds et des fluctuations du marché.

Le marché canadien des actions privilégiées a connu une année remarquable en termes de rendement. En fait, 2021 a été la meilleure année depuis 2009, après la crise financière. De nombreux facteurs ont contribué à l'excellente progression de cette catégorie d'actif, notamment la hausse notable des taux d'intérêt, le manque de nouvelles émissions d'actions privilégiées et le volume élevé de rachats d'actions par les émetteurs, qui ont engendré un déséquilibre important entre l'offre et la demande.

Au cours de l'année, le rendement des obligations du gouvernement du Canada à 5 ans a plus que doublé, débutant à 0,39 % pour terminer la période à 1,26 %. Ces circonstances ont été bénéfiques pour les perpétuelles à taux flottant et à taux fixe-réinitialisé qui ont tendance à bien performer dans un environnement haussier des taux. Elles se sont d'ailleurs démarquées avec des gains respectifs de 52,9 % et 29,5 % alors que les perpétuelles à taux fixe ont été à la traîne avec un rendement de 9,2 %.

L'absence de nouvelles émissions d'actions privilégiées a également eu une incidence bénéfique sur cette catégorie d'actif. Cette tendance est d'ailleurs devenue évidente au premier trimestre avec le lancement de nouveaux billets de capital à recours limité (BCRL) émis par des institutions non bancaires, notamment, par Empire Assurance-vie, suivi quelques jours plus tard par la Financière Manuvie, qui était un important émetteur d'actions privilégiées dans le passé. Les institutions financières canadiennes ont également fait la transition vers cette nouvelle forme de financement plutôt que vers les actions privilégiées traditionnelles. En plus des émissions de BCRL, la Banque Royale du Canada a émis un nouveau produit inédit pour le marché canadien au quatrième trimestre, une action privilégiée à taux fixe-réinitialisé dotée d'une clause de fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité (FPUNV) au prix de 1 000 \$. Le concept du prix au pair de 1 000 \$ est assez courant sur le marché américain, mais n'avait jamais été introduit au Canada jusqu'à maintenant. Cette nouvelle action privilégiée ressemble à une émission à taux fixe-réinitialisé habituelle de 25 \$ mais elle est toutefois vendue uniquement aux investisseurs institutionnels, en excluant les particuliers.

De plus, les rachats massifs d'actions privilégiées par plusieurs émetteurs ont également créé une surenchère pour les actions se négociant sur le marché secondaire, alors que les investisseurs tentaient de remplacer les titres rachetés et ne pouvaient compter sur les nouvelles émissions.

Dans ce contexte, le fonds a devancé son indice de référence de 515 Pb pour l'année. L'excellente performance est principalement le résultat des changements entrepris au cours des 18 derniers mois, plus précisément depuis l'annonce du premier BCRL. À ce moment-là, le gestionnaire de portefeuille avait anticipé l'importante activité de rachat qui se produirait et a décidé de positionner le portefeuille en favorisant les titres à taux fixe-réinitialisé se négociant à escompte. La demande pour ce type de produit augmenterait à son avis, avec les rachats massifs des émetteurs et le redéploiement des flux de capitaux par les investisseurs dans les marchés, ce qui s'est avéré être juste.

Événements récents

Les perspectives pour les actions privilégiées se sont améliorées à mesure que nous évoluons avec les variantes de la COVID-19. En passant en revue les principaux contributeurs de performance du marché, le gestionnaire de portefeuille note que, bien que certains éléments soient plus difficiles à prévoir, il existe néanmoins des signes encourageants pour cette catégorie d'actifs au cours des 12 à 18 prochains mois.

Le gestionnaire de portefeuille pense néanmoins qu'une partie importante de l'appréciation du capital a été réalisée et s'attend à un potentiel limité de compression des écarts de crédit à l'horizon. Les actions privilégiées demeurent toutefois encore très attrayantes d'un point de vue relatif par rapport au marché des titres à revenu fixe.

De plus, les actions privilégiées ont tendance à mieux performer que les obligations dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, ce qui peut être particulièrement utile pour diversifier et protéger les portefeuilles de titres à revenu fixe contre le risque de taux d'intérêt.

Au cours des prochains mois, les rachats d'actions privilégiées de banques canadiennes devraient se poursuivre, refinancés par des émissions de BCRL. Ces circonstances laisseront aux investisseurs des liquidités qui doivent être réinvesties sur le marché secondaire, en raison de l'absence de nouvelles émissions, ce qui devrait soutenir l'ensemble de la catégorie d'actif.

Le 30 avril 2021, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Yves Julien a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 1 mai 2021, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Paul Béland a été nommé 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 31 décembre 2021
Total des frais de courtage	528 907,25
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2021, Banque Nationale Investissements inc. détenait 153,82 titres du fonds pour une valeur de 1 790,52 \$, ce qui représentait près de 0,0002 % 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 31 décembre 2021, Intact Compagnie d'assurance détenait 21 807 719,50 titres du fonds pour une valeur de 253 841 855,00 \$, ce qui représentait près de 31,3073 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Intact Compagnie d'assurance et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre parties liées suivantes :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre parties liées doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Investisseurs	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,25 %	60,00 %	40,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,25 %	60,00 %	40,00 %
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.

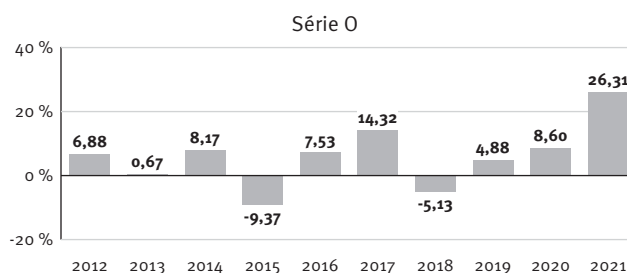
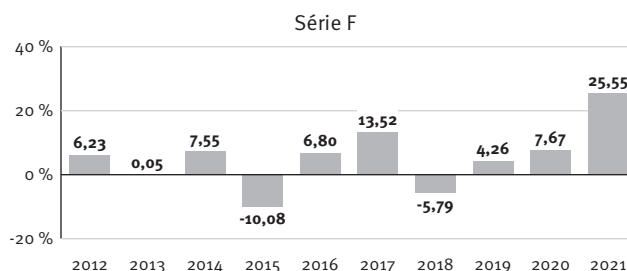
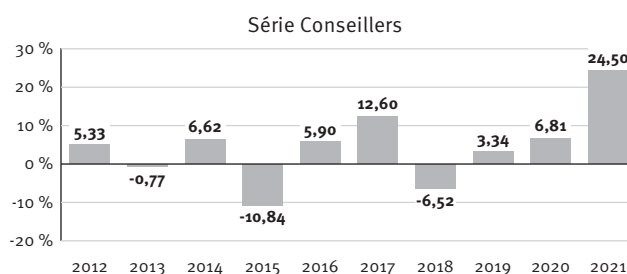
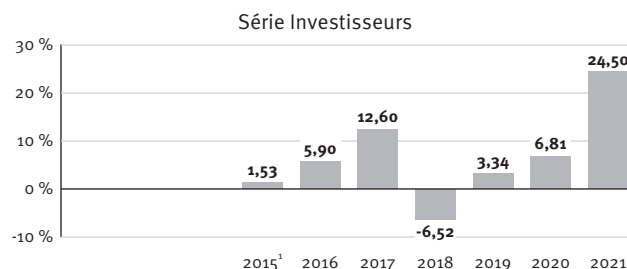
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

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 2021, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

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

Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	24,50 %	11,18 %	7,66 %	–	7,41 %
Indice de référence	19,35 %	9,45 %	6,52 %	–	6,78 %
Série Conseillers²	24,50 %	11,18 %	7,66 %	4,29 %	–
Indice de référence	19,35 %	9,45 %	6,52 %	3,19 %	–
Série F³	25,55 %	12,12 %	8,55 %	5,16 %	–
Indice de référence	19,35 %	9,45 %	6,52 %	3,19 %	–
Série O³	26,31 %	12,89 %	9,31 %	5,87 %	–
Indice de référence	19,35 %	9,45 %	6,52 %	3,19 %	–

¹Début des opérations : 30 octobre 2015

²Début des opérations : 22 novembre 2007

³Début des opérations : 16 mai 2008

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.

Séries Investisseurs* / Conseillers

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

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 22 novembre 2007

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,42	9,20	9,23	10,21	9,34
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,49	0,50	0,49	0,47	0,44
Total des charges	(0,18)	(0,14)	(0,15)	(0,17)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,21	(0,16)	(0,22)	0,08	0,34
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,70	0,28	0,18	(1,01)	0,57
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,22	0,48	0,30	(0,63)	1,18
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,30	0,35	0,34	0,32	0,30
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,30	0,35	0,34	0,32	0,30
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,40	9,42	9,20	9,23	10,21

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	163 117	120 221	128 362	146 075	188 478
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	14 305 974	12 757 321	13 953 751	15 812 361	18 457 708
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,54	1,55	1,55	1,55	1,55
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,54	1,55	1,55	1,55	1,55
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,10	0,12	0,14	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,83	24,28	43,72	47,95	55,26
Valeur liquidative par part (\$)	11,40	9,42	9,20	9,24	10,21

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 16 mai 2008

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,77	9,52	9,54	10,54	9,61
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,51	0,52	0,51	0,49	0,45
Total des charges	(0,09)	(0,07)	(0,08)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,22	(0,15)	(0,23)	0,09	0,36
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,78	0,64	0,16	(1,16)	0,52
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,42	0,94	0,36	(0,67)	1,24
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,40	0,41	0,42	0,40	0,36
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,40	0,41	0,42	0,40	0,36
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,83	9,77	9,52	9,54	10,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	396 857	286 393	215 738	221 820	203 732
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	33 543 113	29 301 697	22 670 073	23 227 744	19 333 701
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,72	0,72	0,71	0,71	0,71
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,72	0,72	0,71	0,71	0,71
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,10	0,12	0,14	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,83	24,28	43,72	47,95	55,26
Valeur liquidative par part (\$)	11,83	9,77	9,52	9,55	10,54

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 22 novembre 2007

Période comptable terminée	2021	2020	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,61	9,36	9,37	10,36	9,46
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,50	0,51	0,50	0,48	0,44
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,23	(0,16)	(0,23)	0,08	0,34
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,61	0,43	0,26	(1,07)	0,57
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,33	0,77	0,52	(0,53)	1,33
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,46	0,47	0,46	0,47	0,44
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,46	0,47	0,46	0,47	0,44
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,64	9,61	9,36	9,37	10,36

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021	2020	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	253 910	157 832	145 457	116 726	123 016
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	21 807 873	16 428 818	15 532 261	12 445 281	11 876 802
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	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
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,07	0,10	0,12	0,14	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	18,83	24,28	43,72	47,95	55,26
Valeur liquidative par part (\$)	11,64	9,61	9,36	9,38	10,36

⁽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.

⁽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 2021

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,6
Enbridge Inc., 4,96 %, série L	2,5
Brookfield Asset Management Inc., 3,01 %, série 24	2,1
Brookfield Asset Management Inc., 3,47 %, série 26	1,9
Corporation Financière Power, 2,31 %, série P	1,9
Banque de Montréal, 3,90 %, série 29	1,7
Brookfield Asset Management Inc., 2,73 %, série 28-A	1,6
Brookfield Renewable Power Inc., 3,36 %, série 1	1,6
TC Energy Corp., 4,25 %, série 9	1,6
Brookfield Properties Corp., 3,78 %, catégorie AAA, série N	1,5
Banque Toronto-Dominion, 3,80 %, série 3	1,3
Brookfield Renewable Power Inc., 4,40 %, série	1,3
Corporation Financière Power	1,3
Financière Sun Life Inc., 4,50 %, série 5	1,3
Enbridge Inc., 3,42 %, série B	1,2
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,2
Brookfield Properties Corp., 4,16 %, catégorie AAA, série R	1,1
Canadian Utilities Ltd., 4,60 %, série 1	1,1
Corporation Financière Power, 4,95 %, série K	1,1
Enbridge Inc., 4,89 %, série J	1,1
Fortis Inc., 4,10 %, série M	1,1
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,90 %, série 39	1,0
Banque de Montréal, 4,00 %, série 27	1,0
Brookfield Asset Management Inc., 4,50 %, série 40	1,0
Corporation Financière Power, 4,20 %, série T	1,0
	<u>36,1</u>

Total de la valeur liquidative 813 883 729 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	56,4
Énergie	17,3
Services aux collectivités	13,7
Services de communication	5,8
Immobilier	4,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,6

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.