

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2023

Fonds de court terme et de revenu

Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

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

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2023, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI ont produit un rendement de 0,67 % comparativement à 2,64 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'Indice Bloomberg Global Aggregate Bond (couvert en 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 augmenté de 21,91 % au cours de la période, de 1,967 milliards de dollars au 31 décembre 2022 à 2,397 milliards de dollars au 30 juin 2023. Cette hausse est principalement attribuable aux placements effectués dans le fonds par d'autres fonds BNI.

Même si les banques centrales ont commencé à ralentir le rythme du resserrement de leur politique monétaire en début d'année, les effets cumulatifs et décalés de leurs actions sont devenus évidents avec l'apparition de tensions aiguës dans le système financier à la suite de l'effondrement de la Silicon Valley Bank et du Crédit suisse. Les attentes relatives aux taux d'intérêt à la fin de l'année ont d'abord subi un recul marqué, l'humeur des investisseurs à la fin du cycle s'étant accélérée rapidement, suivie d'un retour graduel aux sommets précédents, les craintes des investisseurs d'une récession imminente s'étant dissipées et l'optimisme concernant un « atterrissage en douceur » ayant refait surface.

La Réserve fédérale américaine (Fed) a procédé à trois augmentations consécutives de 0,25 %, portant les taux à 5,00 %-5,25 %, avant de faire une pause en juin pour réévaluer la santé de l'économie. Alors que la courbe des obligations du Trésor américain à 2 ans et à 10 ans s'inversait davantage, baromètre de la récession, les taux des obligations du Trésor américain à 2 ans sensibles aux politiques monétaires ont augmenté, passant de 4,43 % à 4,90 % au cours de la période. Les bons du Trésor américain ont dégagé un rendement de 1,6 % et les titres de créance de qualité supérieure, un rendement de 3,1 % depuis le début de l'exercice. Entre-temps, les marchés des titres à risque se sont redressés dans un contexte économique résilient : les titres à rendement élevé américains et européens ont enregistré des rendements de 5,4 % et de 4,4 %, respectivement, tandis que les titres de créance d'État des marchés émergents ont dégagé un rendement de 4,1 %.

Dans ce contexte, le Fonds a affiché un rendement inférieur à celui de son indice de référence pour la période. Cette sous-performance a été en partie compensée par l'exposition du Fonds aux titres à rendement élevé en raison de la reprise des actifs risqués. Les titres de créance de qualité ont également contribué au rendement, et le Fonds a continué de se tourner vers une position défensive axée sur la hausse des titres de qualité. Les rendements ont été favorisés principalement par une rotation des titres financiers vers des titres industriels de grande qualité, les écarts s'étant resserrés au cours de la période.

Événements récents

Au cours de la période, le Fonds a augmenté la durée globale, la faisant passer de 3,5 à 4,3 ans. Le Fonds a réduit sa position acheteur sur le Trésor américain et a également liquidé sa position vendeur sur les obligations d'État allemandes et italiennes. Le Fonds a augmenté son exposition aux produits titrisés, la faisant passer de 9 % à 15 %, principalement en ajoutant des titres adossés à des créances hypothécaires d'agences en raison de leurs évaluations intéressantes.

Le Fonds a réduit son exposition aux titres à rendement élevé de 23 % à 14 % et a légèrement réduit son exposition aux titres de créance de première qualité de 36 % à 35 %. En outre, le Fonds a légèrement accru sa pondération globale en titres de créance des marchés émergents, la faisant passer de 15 % à 16 %, principalement en ouvrant des positions en monnaie locale en République tchèque, en Indonésie et en Pologne, et en augmentant ses positions en monnaie locale au Brésil et au Mexique.

Les banques centrales se sont engagées à relever leurs taux et à resserrer leur politique afin de ramener l'inflation à la cible de 2 %, et les décideurs sont prêts à payer le prix d'une récession pour y parvenir.

Les attentes relatives aux taux d'intérêt à la fin de l'année ont augmenté de façon constante, et les bonnes nouvelles économiques devraient retarder la récession plutôt que de l'empêcher. La récession demeure notre scénario de base, car des indicateurs avancés historiquement fiables suggèrent qu'un ralentissement économique est le résultat le plus probable : la fabrication est entrée en territoire de contraction, les conditions de crédit se sont resserrées. À notre avis, le début de la récession est probable d'ici le début de 2024, alors que l'élimination graduelle des liquidités excédentaires commence à freiner la consommation, à comprimer les marges bénéficiaires et à refroidir le marché du travail. Les investisseurs doivent rester vigilants face aux points de tension qui courent dans le système bancaire régional, dans le segment des bureaux de l'immobilier commercial et dans le niveau élevé des emprunts à taux variable des entreprises. Certains secteurs à risque sont actuellement évalués en vue d'un « atterrissage en douceur », et nous croyons que cela ne protège pas adéquatement les investisseurs contre le début de la récession dans l'horizon temporel que nous projetons. Nous continuons de cibler toute remontée des rendements pour ajouter une durée de grande qualité : nous privilégions les titres adossés à des créances hypothécaires d'organismes gouvernementaux, dont les évaluations sont à leur plus bas niveau depuis la crise financière mondiale, et une exposition sélective aux titres de créance des marchés émergents libellés en monnaie locale.

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

Opérations entre parties liées

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

SFN agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

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.

Frais de courtage

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

	Exercice terminé le 30 juin 2023
Total des frais de courtage	221 352,77
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	221 352,77

Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 1 166,42 titres du fonds pour une valeur de 9 272,51 \$, ce qui représentait près de 0,0004 % 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 1,34 titres du fonds pour une valeur de 10,63 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

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. Puisque le fonds investit dans des fonds sous-jacents, les frais devant être versés dans le cadre de la gestion des fonds sous-jacents s'ajoutent à ceux que le fonds doit verser. Toutefois, le gestionnaire du fonds s'assure que le fonds ne verse pas de frais de gestion (ou d'exploitation) qui, pour une personne raisonnable, se trouveraient à dédoubler les frais à payer par le fonds sous-jacent pour le même service.

Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Investisseurs	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Série Conseillers et Série T5*			
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 et Série F5	0,75 %	—	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 les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

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

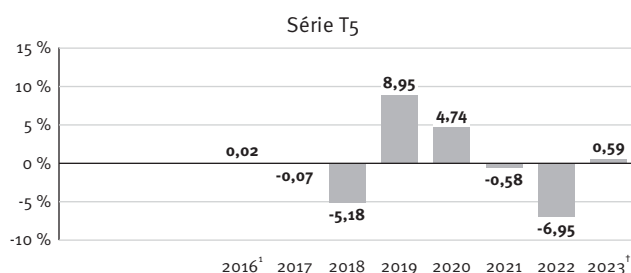
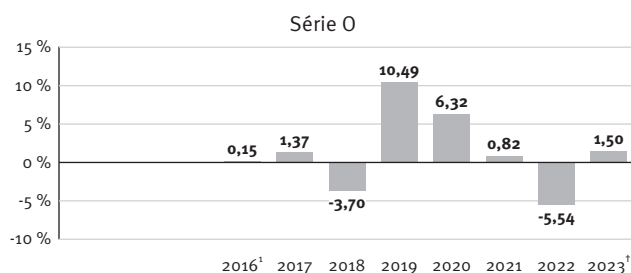
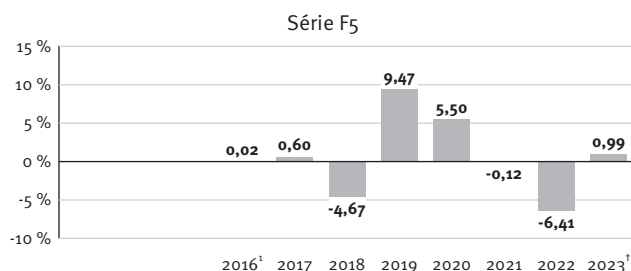
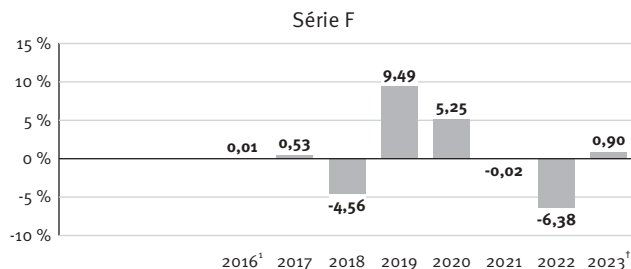
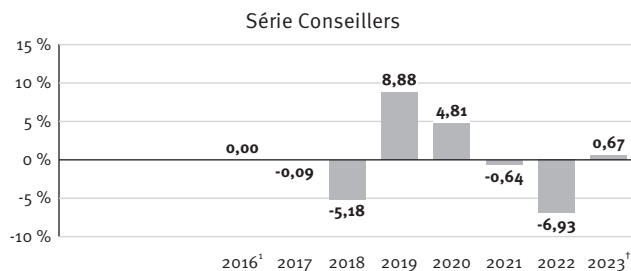
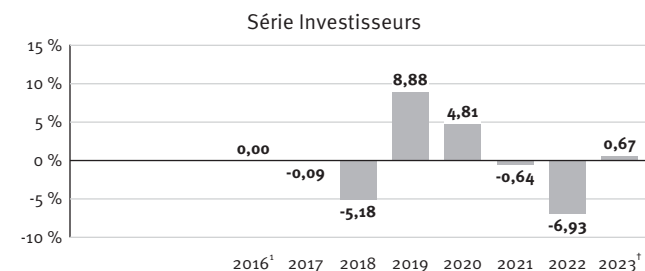
^(***) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



^(†) Rendements pour la période du 28 novembre 2016 (début des opérations) au 31 décembre 2016.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023.

Faits saillants financiers

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

Séries Investisseurs / Conseillers

Actif net par part ⁽¹⁾				Début des opérations : 28 novembre 2016		
Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,03	9,51	9,91	9,89	9,34	9,85
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,89	0,43	0,30	0,38	(0,61)
Total des charges	(0,03)	(0,06)	(0,07)	(0,12)	(0,15)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,22)	0,19	(0,02)	0,19	0,16
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,12)	(1,27)	(0,64)	0,16	0,39	0,09
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,06	(0,66)	(0,09)	0,32	0,81	(0,52)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,18	0,82	0,34	0,21	0,14	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,23	0,14	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,18	0,82	0,34	0,44	0,28	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,90	8,03	9,51	9,91	9,89	9,34

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	18 574	19 234	21 371	14 644	18 368	16 885
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	2 351 259	2 395 849	2 247 457	1 478 015	1 857 138	1 807 372
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,53	1,53	1,54	1,45	1,54	1,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,40	2,40	2,38	1,76	1,55	1,54
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,87	10,93	4,52	170,78	88,12	238,88
Valeur liquidative par part (\$)	7,90	8,03	9,51	9,91	9,89	9,34

Série F

Actif net par part ⁽¹⁾				Début des opérations : 28 novembre 2016		
Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,06	9,65	10,04	10,02	9,41	9,86
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,23	0,90	0,45	0,29	0,39	(0,63)
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,07)	(0,09)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,24)	0,18	(0,03)	0,20	0,13
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,16)	(1,18)	(0,67)	0,19	0,34	0,13
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,06	(0,53)	(0,05)	0,38	0,84	(0,47)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,98	0,39	0,26	0,17	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,23	0,11	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,12	0,98	0,39	0,49	0,28	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,01	8,06	9,65	10,04	10,02	9,41

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	161 716	116 253	123 113	70 528	74 459	51 951
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	20 185 285	14 430 280	12 757 044	7 021 417	7 432 129	5 522 846
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,97	0,98	0,94	0,93	0,94
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,85	1,84	1,83	1,25	0,94	0,95
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,87	10,93	4,52	170,78	88,12	238,88
Valeur liquidative par part (\$)	8,01	8,06	9,65	10,04	10,02	9,41

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,64	8,03	8,65	8,84	8,61	9,52
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,90	0,42	0,26	0,34	(0,49)
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,04)	(0,09)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,22)	0,15	0,02	0,20	0,18
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,12)	(1,04)	(0,63)	0,21	0,37	(0,03)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,05	(0,37)	(0,07)	0,45	0,82	(0,44)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,68	0,32	0,24	0,15	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,21	0,14	—
remboursement de capital	0,02	0,20	0,29	0,21	0,28	0,48
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,17	0,88	0,61	0,66	0,57	0,48
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,54	6,64	8,03	8,65	8,84	8,61

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	5 034	3 859	2 120	929	727	850
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	769 670	581 001	263 862	107 365	82 232	98 653
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,97	0,97	0,76	1,03	0,94
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,84	1,84	1,80	1,06	1,03	0,95
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,87	10,93	4,52	170,78	88,12	238,88
Valeur liquidative par part (\$)	6,54	6,64	8,03	8,65	8,84	8,61

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,02	9,53	9,93	9,97	9,38	9,74
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,85	0,41	0,29	0,38	(0,54)
Total des charges	0,03	0,07	0,08	0,03	—	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,22)	0,21	0,05	0,29	0,13
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,14)	(1,27)	(0,62)	0,25	0,16	0,05
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,10	(0,57)	0,08	0,62	0,83	(0,38)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,22	0,98	0,48	0,34	0,24	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,30	0,14	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,22	0,98	0,48	0,64	0,38	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,92	8,02	9,53	9,93	9,97	9,38

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 211 033	1 826 135	2 239 707	1 801 846	1 561 512	440 771
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	279 140 964	227 572 435	234 901 153	181 489 315	156 585 125	46 988 417
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,03	0,03	0,04	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,88	0,89	0,86	0,34	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,87	10,93	4,52	170,78	88,12	238,88
Valeur liquidative par part (\$)	7,92	8,02	9,53	9,93	9,97	9,38

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,32	7,71	8,34	8,61	8,41	9,35
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,73	0,43	0,25	0,33	(0,39)
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,05)	(0,10)	(0,13)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,18)	0,12	0,01	0,19	0,21
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,11)	(1,02)	(0,63)	0,20	0,29	(0,09)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,04	(0,52)	(0,13)	0,36	0,68	(0,42)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,14	0,65	0,27	0,17	0,12	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,22	0,12	—
remboursement de capital	0,02	0,21	0,32	0,26	0,30	0,47
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,16	0,86	0,59	0,65	0,54	0,47
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,20	6,32	7,71	8,34	8,61	8,41

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 611	1 561	1 590	562	606	421
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	259 591	247 087	206 322	67 346	70 382	50 053
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,51	1,53	1,46	1,45	1,53	1,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,37	2,39	2,30	1,76	1,54	1,52
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,87	10,93	4,52	170,78	88,12	238,88
Valeur liquidative par part (\$)	6,20	6,32	7,71	8,34	8,61	8,41

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 : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,17	9,67	10,08	10,12	9,54	9,99
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,23	0,92	0,46	0,29	0,38	(0,72)
Total des charges	—	—	(0,01)	(0,05)	(0,08)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,23)	0,15	0,04	0,22	0,27
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,14)	(1,30)	(0,66)	0,27	0,40	0,20
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,08	(0,61)	(0,06)	0,55	0,92	(0,35)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,22	0,89	0,41	0,27	0,18	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,30	0,16	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,22	0,89	0,41	0,57	0,34	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,04	8,17	9,67	10,08	10,12	9,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2	2	2	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	287	280	252	110	104	101
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,88	0,91	0,93	0,77	0,79	0,85
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,74	1,77	1,76	1,82	1,38	0,85
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,87	10,93	4,52	170,78	88,12	238,88
Valeur liquidative par part (\$)	8,04	8,17	9,67	10,08	10,12	9,54

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
FNB de revenu fixe sans contraintes BNI.....	99,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7
	<u>100,0</u>
Total de la valeur liquidative.....	2 397 970 579 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives.....	49,6
Obligations des marchés émergents.....	15,8
Titres adossés à des actifs.....	14,9
Obligations à rendement élevé.....	10,3
Obligations gouvernementales.....	6,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	2,9

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an.....	6,1
De 1 an à 5 ans.....	33,4
De 5 ans à 10 ans.....	33,9
Plus de 10 ans.....	26,6

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.

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.