

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2022

Fonds de court terme et de revenu

## Fonds de revenu 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](http://www.bninvestissements.ca), en consultant le site Internet de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com), ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds de revenu BNI consiste à dégager un rendement raisonnablement élevé (supérieur à celui des certificats de placement garanti de cinq ans) et un revenu en effectuant des placements surtout dans des titres à revenu fixe. Il investit principalement dans des obligations des gouvernements (fédéral et provinciaux) du Canada et des obligations de bonne qualité de sociétés.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les conditions économiques et leurs répercussions sur les taux d'intérêt dans son choix de titres. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise des échéances plus courtes ou plus longues. Les placements dans des 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 2022, le Fonds de revenu BNI a produit un rendement de -12,59 % comparativement à -11,69 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice obligataire universel FTSE Canada (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 23,62 % au cours de la période, de 94,32 millions de dollars au 31 décembre 2021 à 72,04 millions de dollars au 31 décembre 2022.

Cette baisse résulte principalement de rachats de la part des investisseurs du fonds et des fluctuations des marchés.

Les actifs à risque ont été durement touchés, et les rendements obligataires ont poursuivi leur remontée au premier semestre de 2022, les marchés s'étant ajustés aux banques centrales très agressives qui ont dû relever considérablement les taux pour tenter de maîtriser l'inflation. Au début de l'année, les taux d'intérêt subissaient déjà une pression à la hausse, les banques centrales s'étant rendu compte que l'inflation était plus persistante qu'on ne le pensait, en raison de la demande refoulée et des problèmes persistants de la chaîne d'approvisionnement provoqués par le virus.

Les taux mondiaux ont continué d'augmenter au quatrième trimestre, surtout à l'extrémité avant de la courbe, les marchés des obligations d'État ayant de nouveau maintenu leur conviction que les banques centrales avaient encore du travail à faire pour maîtriser l'inflation.

La Banque du Canada a augmenté son taux cible du financement à un jour de 100 points de base pour le porter à 4,25 % au cours des 3 derniers mois de l'année, ce qui porte les hausses cumulatives de taux à 400 points de base pour l'année. Les taux obligataires ont évolué dans la même direction que la banque centrale, mais la courbe a continué de s'inverser. Les rendements des obligations du Canada à 2 ans ont bondi de 26 points de base pour atteindre 4,05 %.

Dans ce contexte, le Fonds a affiché un rendement légèrement inférieur à celui de son indice de référence. La durée plus longue est le principal facteur qui a nuí au rendement dans un contexte de hausse des taux, mais cela a été partiellement compensé par le positionnement sur la courbe des taux.

### Événements récents

Le Fonds demeure sous-pondéré en obligations fédérales et surpondéré en obligations municipales et de sociétés. Toutefois, les gestionnaires du Fonds ont accru leur position dans les obligations de sociétés, au détriment des obligations provinciales et municipales au cours de l'exercice. La durée du Fonds est maintenant légèrement plus longue que celle de l'indice.

Selon le gestionnaire du Fonds, l'inflation continuera d'être la clé de l'évolution des rendements obligataires et du ton du crédit. La Banque du Canada et la Réserve fédérale ont fait preuve d'une grande audace en augmentant les taux en 2022, mais nous prévoyons maintenant que ce cycle de resserrement prendra fin au cours du premier semestre de 2023. Le taux de financement à un jour au Canada étant de 4,25 %, la politique monétaire est bien engagée en territoire restrictif, et le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce qu'elle nuise à la demande intérieure tout au long de l'année.

La Banque du Canada devrait cesser de hausser ses taux cette année, le gestionnaire de fonds croit qu'elle devra maintenir les taux élevés pendant une longue période avant que l'inflation sous-jacente ne revienne à la cible.

La durée du portefeuille et le positionnement de la courbe ont terminé l'année proche de l'indice. Au Canada, le marché s'attend à ce que la première baisse des taux d'intérêt ait lieu avant la fin de 2023, tandis que le gestionnaire du Fonds s'attend à ce que l'inflation demeure stable en raison du resserrement du marché de l'emploi, ce qui en fera une réalité en 2024.

Les écarts de taux des obligations de sociétés reflètent déjà le scénario de base du gestionnaire du Fonds, soit une légère récession, mais s'ils se resserrent trop rapidement, le gestionnaire de portefeuille cherche à prendre des bénéfices ou s'ils s'élargissent pour refléter un ralentissement important, l'exposition sera accrue.

Le 30 avril 2022, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Robert Martin a terminé son mandat comme membre du CEI. Le 1 mai 2022, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Line Deslandes a été nommée membre du CEI. Toutefois, au 30 septembre 2022, le CEI du fonds a été réduit à trois membres lorsque Line Deslandes a terminé son mandat.

## 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.

Les charges opérationnelles du fonds ne comprennent que les frais et débours directement reliés aux mouvements de portefeuille du fonds, les taxes et impôts qui sont exigibles du fonds ou auxquels il peut être assujéti, ainsi que les coûts d'emprunt, le cas échéant. Le gestionnaire assume tous les autres frais du fonds engagés aux fins d'administration du fonds, incluant la rémunération du fiduciaire, les frais reliés à la tenue de registres, les frais de garde, les frais juridiques, les frais d'audit, les frais associés aux services fournis aux épargnants et le coût de production des rapports et des prospectus.

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.

#### Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

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

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

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

#### Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

#### Services administratifs et opérationnels

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

#### Frais de gestion

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

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série Investisseurs	1,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	0,60 %	—	100,00 %

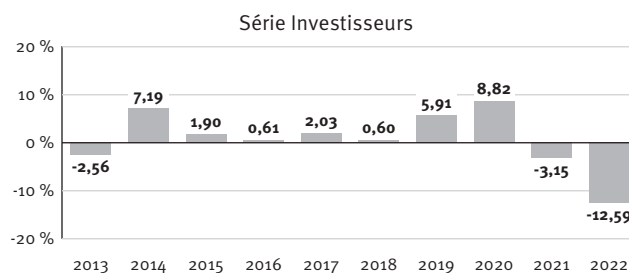
<sup>†</sup> Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

#### Rendements passés

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

#### Rendements annuels

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





<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 22 juin 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

## 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 2022, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice obligataire universel FTSE Canada (CAD)

### Fonds de revenu BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	(12,59) %	(2,70) %	(0,37) %	0,70 %	–
Indice de référence	(11,69) %	(2,20) %	0,27 %	1,63 %	–
<b>Série F<sup>2</sup></b>	(12,30) %	–	–	–	(7,73) %
Indice de référence	(11,69) %	–	–	–	(10,81) %

<sup>1</sup>Début des opérations : 19 février 1970

<sup>2</sup>Début des opérations : 22 juin 2021

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 obligataire universel FTSE Canada** est composé de plus de 900 obligations ayant une durée à l'échéance de plus de un an et reproduit le rendement du marché obligataire canadien.

## 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 Investisseurs

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 19 février 1970				
Période comptable terminée	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,85	9,31	8,83	8,50	8,62	
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,25	0,26	0,26	0,27	0,27	
Total des charges	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,09)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,35)	0,03	0,21	0,12	(0,06)	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,15)	(0,51)	0,40	0,22	(0,08)	
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(1,34)	(0,32)	0,77	0,51	0,04	
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,16	0,16	0,17	0,17	
des dividendes	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	0,01	0,13	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,17	0,17	0,29	0,17	0,17	
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	7,57	8,85	9,31	8,83	8,50	

#### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	54 202	94 178	109 843	105 242	108 940
Nombre de parts en circulation <sup>(6)</sup>	7 160 823	10 639 615	11 797 360	11 917 343	12 810 482
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,11	1,11	1,11	1,12
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	117,94	95,79	127,79	106,48	94,44
Valeur liquidative par part (\$)	7,57	8,85	9,31	8,83	8,50

### Série F

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 22 juin 2021	
Période comptable terminée	2022 31 décembre	2021 31 décembre	
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,02	10,00	
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>			
Total des revenus	0,29	0,15	
Total des charges	(0,06)	(0,04)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,45)	(0,01)	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,02)	(0,11)	
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(0,24)	(0,01)	
<b>Distributions (\$)</b>			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,20	0,07	
des dividendes	—	—	
des gains en capital	—	—	
remboursement de capital	—	—	
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,20	0,07	
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,59	10,02	

#### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	17 841	145
Nombre de parts en circulation <sup>(6)</sup>	2 075 816	14 483
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,68	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,68	0,70
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	117,94	95,79
Valeur liquidative par part (\$)	8,59	10,02

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

## Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2022

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2031	6,8
Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2032	3,1
Province de l'Ontario, 4,65 %, échéant le 2 juin 2041	3,1
Gouvernement du Canada, 1,25 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2030	2,8
Province de l'Ontario, 5,85 %, échéant le 8 mars 2033	2,4
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2031	1,8
Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2033	1,8
Gouvernement du Canada, 0,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> septembre 2025	1,7
Gouvernement du Canada, 0,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2030	1,6
Gouvernement du Canada, 1,75 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2053	1,4
Royal Office LP Finance, 5,21 %, échéant le 12 novembre 2032	1,3
Province de l'Ontario, 5,60 %, échéant le 2 juin 2035	1,2
Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,55 %, échéant le 15 septembre 2032	1,1
Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2043	1,1
Province de Québec, 4,25 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2043	1,1
Province de l'Ontario, 2,25 %, échéant le 2 décembre 2031	0,9
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,90 %, échéant le 15 mars 2031	0,8
Province de Terre-Neuve, 5,60 %, échéant le 17 octobre 2033	0,8
TransCanada Pipelines Ltd., 8,05 %, échéant le 17 février 2039	0,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,7
Ville de Toronto, 3,25 %, échéant le 24 juin 2046	0,7
Bank of Nova Scotia/The, 1,95 %, échéant le 10 janvier 2025	0,6
Financière Sun Life Inc., 2,58 %, échéant le 10 mai 2032	0,6
Province de l'Ontario, 2,05 %, échéant le 2 juin 2030	0,6
Province de l'Ontario, 4,70 %, échéant le 2 juin 2037	0,6
	39,4

Total de la valeur liquidative..... 72 043 145 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes	37,3
Obligations provinciales	24,2
Obligations fédérales	26,0
Obligations municipales	8,3
Obligations américaines	2,9
Obligations étrangères	0,2
Titres adossés à des actifs	0,2
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,7

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](http://www.bninvestissements.ca).

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).