

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2019

Fonds de court terme et de revenu

Fonds 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 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 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 2019, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions privilégiées BNI ont produit un rendement de 1,36 % comparativement à 3,48 % 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 baissé de 11,71 % au cours de la période, de 398,22 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 351,61 millions de dollars au 31 décembre 2019.

La diminution résulte principalement de rachats de parts par des détenteurs du fonds.

Le marché des actions privilégiées canadiennes a terminé l'année en territoire positif, mais il a été néanmoins devancé par d'autres grandes catégories d'actifs comme les obligations de sociétés et les actions ordinaires. Les actions perpétuelles à taux fixe ont été les plus performantes, ayant gagné environ 11,4 % grâce au mouvement baissier des taux obligataires, les banques devançant cependant les autres secteurs. Les actions à taux flottant, pour leur part, ont été à la traîne de l'ensemble de la catégorie d'actifs avec une perte de 6,6 %, le secteur de l'énergie étant le plus touché.

L'année a pourtant bien commencé puisque la plupart des catégories d'actifs ont fortement rebondi après une fin d'année 2018 particulièrement difficile. Du 27 décembre 2018 (creux du marché) au 11 janvier 2019, l'indice des actions privilégiées S&P/TSX a avancé de 7,58 %. Cependant, le 14 janvier, de nouvelles émissions d'actions à des conditions intéressantes, en particulier de banques, ont entraîné une réévaluation à la baisse d'autres actions se transigeant sur le marché secondaire, freinant par conséquent leur progression.

Les gains engrangés au premier trimestre se sont érodés avec la résurgence de l'aversion pour le risque au deuxième trimestre. Les discussions sur le commerce international entre les deux plus grandes économies au monde ayant été rompues. Les différends entre les États-Unis et leurs plus importants partenaires commerciaux ont incité les investisseurs à favoriser les titres plus sécurisés, engendrant par conséquent un mouvement baissier important des taux obligataires. Cela a considérablement augmenté la probabilité d'une réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et la Banque du Canada (« BdC ») avant la fin de l'année. Alors que la courbe des rendements canadienne était toujours inversée, le taux des obligations du Canada (« OdC ») de 5 ans est passé de 1,52 % à 1,39 % durant cette période. Cela a nuí au marché des actions privilégiées puisque les trois quarts des émissions sont des actions à taux fixe-réinitialisé, dont les dividendes futurs sont basés sur le taux de l'OdC de 5 ans.

À la fin de juillet, la Fed a réduit son taux directeur d'un quart de point, ce qui constituait la première baisse depuis la crise financière de 2008. Cela a ajouté de l'incertitude au sujet de la position de la Fed de la BdC concernant les décisions de politique monétaire futures. La volatilité des taux d'intérêt a augmenté pendant le trimestre ce qui s'est traduit par une recrudescence de la volatilité du marché des actions privilégiées.

Les perspectives d'une entente éventuelle pour mettre fin à la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ont ravivé la demande pour les catégories d'actif plus risquées pendant le dernier trimestre de 2019. Les taux des obligations et les cours des actions ont monté à mesure que la probabilité d'une conclusion d'une première phase d'un accord commercial augmentait. Bien que plusieurs informations sur les détails de l'accord restent inconnues, une entente commerciale initiale doit être signée à la Maison-Blanche le 15 janvier. Ces circonstances ont ravivé l'intérêt des investisseurs à l'égard des actions privilégiées, alors que l'offre et la demande étaient déséquilibrées pendant les derniers mois de l'année.

À l'approche de la fin de l'année, la plupart des investisseurs craignaient un nouvel épisode de vente à perte à des fins fiscales, comme au quatrième trimestre de 2018. Alors que les actions et les obligations se sont bien comportées, un choix logique aurait été de vendre les actions privilégiées à taux fixe-réinitialisé, puisque certaines émissions affichaient des rendements négatifs au cours des douze derniers mois. Mais cette stratégie a été moins utilisée que prévu, puisqu'il y a eu plus d'entrées que de sorties de capitaux pendant le deuxième semestre. En fait, au cours des deux derniers mois de 2019, les investisseurs ont injecté 168 millions \$ dans des FNB d'actions privilégiées, contribuant par conséquent à l'essor des actions privilégiées en fin d'année. La perception des investisseurs que les actions privilégiées étaient bon marché par rapport aux obligations de sociétés a contribué à ces afflux de capitaux. Dans ce contexte, les ventes à perte à des fins fiscales ont été contrebalancées par des achats, ce qui s'est soldé par une situation nette neutre.

En ce qui concerne les nouvelles émissions, l'année 2019 a été très peu chargée comparativement aux années précédentes. Au total, seulement neuf nouvelles émissions ont été lancées, principalement des actions à taux fixe-réinitialisé, pour une valeur totale de 2,3 milliards \$ (comparativement à 5,2 milliards \$ en 2017 et 4,6 milliards \$ en 2018). La demande des investisseurs pour les nouvelles émissions a fortement augmenté puisque leur valorisation était intéressante. La participation des investisseurs institutionnels a été également plus importante, ce qui est constructif pour le marché à l'avenir.

En ce qui concerne les rachats, beaucoup de banques ont racheté des émissions non FPUNV (à taux fixe et flottant) à la valeur nominale. Au total, douze émissions ont été rachetées pour une valeur notionnelle de 1,8 milliard \$.

Dans ce contexte, le fonds a accusé un retard sur son indice de référence au cours de la période. La sélection des titres dans les perpétuelles à taux fixe-réinitialisé a le plus nu pendant l'année, tout comme la surpondération des émissions à taux flottant. Inversement, la sélection des titres dans les perpétuelles à taux fixe et à taux flottant, a porté fruit. Les perpétuelles à taux fixe et celles à taux flottant de sociétés de services aux collectivités ont également généré un apport positif qui a été contré en partie par les perpétuelles à taux fixe-réinitialisé et à taux fixe des secteurs de l'énergie et des services financiers.

Au cours du deuxième semestre de l'année, le gestionnaire de portefeuille a continué d'améliorer la qualité des émissions détenues dans le portefeuille en augmentant le niveau moyen de la prime à la date de réinitialisation des titres à taux fixe-réinitialisé. Il a aussi réduit l'exposition aux émissions à taux flottant et encaissé une part des profits en réduisant le positionnement de certaines actions perpétuelles à taux fixe qui s'étaient beaucoup renchériées.

Événements récents

Au Canada, la ratification de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) apportera un soulagement sur le front commercial. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la croissance globale modérée continue notamment grâce à une modeste impulsion attribuable aux réductions d'impôt et aux dépenses fédérales. Comme l'inflation est proche de sa cible, il prévoit que la BdC évaluera l'évolution de la situation avant d'ajouter des mesures de stimulation à l'économie, mais elle pourrait accentuer la détente si la croissance déçoit. Dans ce contexte, il n'anticipe pas une pression à la hausse importante sur les taux obligataires à long terme à partir des niveaux actuels. Dans le contexte où les taux demeurent faibles, la demande pour les investissements procurant des rendements élevés restera un thème dominant en 2020, à son avis. Par ailleurs, comme les écarts de crédit se sont beaucoup resserrés par rapport aux niveaux antérieurs attrayants la marge de manœuvre pour qu'ils se resserrent davantage est plus limitée. Étant donné le niveau élevé des risques économiques et géopolitiques, la volatilité pourrait augmenter à l'avenir, le gestionnaire de portefeuille préfère donc être prudent dans la gestion des expositions au risque de crédit.

Malgré la bonne tenue du marché des actions privilégiées au quatrième trimestre, la performance de la catégorie d'actifs a accusé un retard sur celle des autres catégories d'actifs comme les titres sociétés de qualité supérieure ou à rendement élevé, et les actions. Alors que la saison des ventes à perte à des fins fiscales est passée, que la Fed et la BdC sont sur la touche et que des progrès se manifestent du côté des accords commerciaux, le gestionnaire de portefeuille prévoit un rendement total du marché des actions privilégiées plus important que le rendement des dividendes moyen, en 2020. Il prévoit un regain d'intérêt des investisseurs alors que l'écart entre les rendements des actions privilégiées et les autres catégories d'actifs se situe près de son plus haut niveau depuis 2015. Il s'attend à ce que les émetteurs non financiers limitent le financement par des actions privilégiées à court terme puisque la structure hybride reste plus intéressante en termes de coût du financement tout en offrant une base plus solide pour les investisseurs institutionnels. Sous réserve des exigences de capital réglementaire, il pense que les émetteurs financiers continueront d'émettre du capital de première catégorie additionnel en émettant notamment des actions privilégiées, mais il s'attend à ce que les émetteurs financiers suivent de près l'écart du coût de financement entre les actions privilégiées canadiennes et les structures perpétuelles AT1 américaines (p. ex. : Banque de Montréal et Banque de Nouvelle-Écosse). Résultat, il pense que le calme régnera sur le plan des nouvelles émissions (plus faibles que prévu) au cours des prochains trimestres, ce qui devrait être techniquement positif pour la catégorie d'actifs. Les flux de capitaux vers les FNB pourraient néanmoins engendrer de la volatilité au jour le jour. Dans ce contexte, les émissions d'actions à taux fixe réinitialisé assorties de primes moyennes à la date de réinitialisation pourraient mieux performer que les émissions à taux fixe réinitialisé à primes plus élevées à la réinitialisation, les émissions à taux fixe réinitialisé assorties d'un taux plancher et les actions perpétuelles à taux fixe.

Le gestionnaire de portefeuille favorise par conséquent une sous-pondération aux perpétuelles à taux fixe et une surpondération aux émissions à taux flottant. Il continue de surpondérer les banques et, dans une moindre mesure, les sociétés de télécommunications au détriment des assureurs. À l'aube de 2020, il continue de favoriser les émissions à taux fixe réinitialisé et à taux flottant qui se négocient en dessous du pair.

Le 30 avril 2019, le comité d'examen indépendant (le «CEI») du fonds a été réduit à trois membres lorsque André Godbout a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 22 mai 2019, le CEI du fonds a été porté à cinq membres lorsque Norman Turnbull et Robert Martin ont été nommés membres du CEI.

Opérations entre apparentés

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 2019
Total des frais de courtage	146 733,93
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 179,61 titres du fonds pour une valeur de 1 429,23 \$, 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 31 décembre 2019, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,08 titres du fonds pour une valeur de 8,65 \$, 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.

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 apparentés 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 apparentés 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.

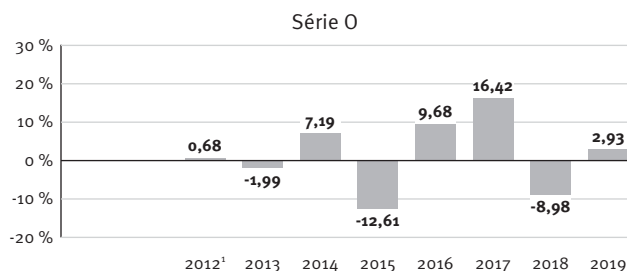
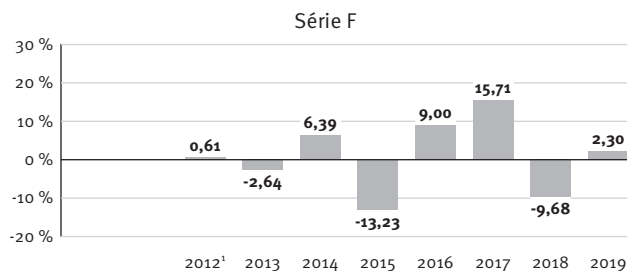
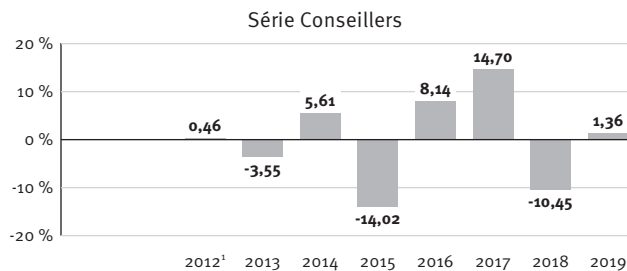
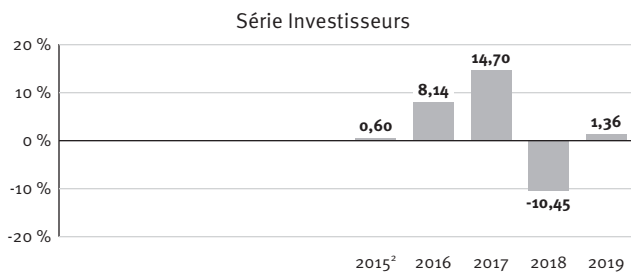
^(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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 ou le 30 juin, le cas échéant, 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 12 octobre 2012 (début des opérations) au 31 décembre 2012.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

Rendement composé annuel

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 2019, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

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

Fonds d'actions privilégiées BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	1,36 %	1,35 %	—	—	3,03 %
Indice de référence	3,48 %	2,68 %	—	—	4,00 %
Série Conseillers²	1,36 %	1,35 % (0,65) %	—	—	(0,13) %
Indice de référence	3,48 %	2,68 % (0,30) %	—	—	0,55 %
Série F²	2,30 %	2,25 %	0,22 %	—	0,73 %
Indice de référence	3,48 %	2,68 % (0,30) %	—	—	0,55 %
Série O²	2,93 %	2,94 %	0,89 %	—	1,40 %
Indice de référence	3,48 %	2,68 % (0,30) %	—	—	0,55 %

¹Début des opérations : 30 octobre 2015

²Début des opérations : 12 octobre 2012

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 : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,11	9,33	8,39	8,06	9,69
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,43	0,41	0,40	0,40	0,43
Total des charges	(0,12)	(0,14)	(0,14)	(0,12)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,28)	0,01	—	(0,33)	(0,30)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02	(1,22)	1,02	0,63	(1,35)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,05	(0,94)	1,28	0,58	(1,36)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,32	0,27	0,29	0,29	0,30
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,32	0,27	0,29	0,29	0,30
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,89	8,11	9,33	8,39	8,06

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	17 549	23 878	27 968	41 398	44 897
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 223 819	2 942 535	2 998 335	4 929 690	5 568 968
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,54	1,53	1,53	1,53	1,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,55	1,54	1,57	1,57	1,54
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,06	0,07	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	22,00	6,55	30,50	35,79	30,57
Valeur liquidative par part (\$)	7,89	8,11	9,33	8,40	8,06

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,22	9,38	8,41	8,08	9,72
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,43	0,42	0,40	0,40	0,43
Total des charges	(0,06)	(0,07)	(0,07)	(0,06)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,26)	—	—	(0,32)	(0,33)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,19)	(1,97)	1,02	0,63	(0,30)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,08)	(1,62)	1,35	0,65	(0,27)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,41	0,28	0,34	0,36	0,36
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,41	0,28	0,34	0,36	0,36
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,97	8,22	9,38	8,41	8,08

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	47 454	94 984	21 161	16 078	20 355
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	5 950 099	11 548 615	2 256 198	1 909 745	2 516 518
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,75	0,73	0,73	0,74	0,70
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,06	0,07	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	22,00	6,55	30,50	35,79	30,57
Valeur liquidative par part (\$)	7,98	8,22	9,38	8,42	8,09

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 octobre 2012

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,17	9,36	8,39	8,05	9,68
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,43	0,42	0,40	0,40	0,43
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,29)	—	—	(0,32)	(0,31)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,10	(1,59)	0,98	0,62	(1,30)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,23	(1,18)	1,37	0,69	(1,19)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,42	0,37	0,39	0,41	0,42
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,42	0,37	0,39	0,41	0,42
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,97	8,17	9,36	8,39	8,05

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	286 604	262 045	143 000	97 361	110 367
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	35 937 555	32 035 582	15 273 702	11 602 807	13 697 301
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⁾	0,04	0,06	0,07	0,07	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	22,00	6,55	30,50	35,79	30,57
Valeur liquidative par part (\$)	7,98	8,18	9,36	8,39	8,06

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 : 17 juillet 2017

Période comptable terminée	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,99	10,33	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,47	0,46	0,21
Total des charges	(0,05)	(0,06)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,01	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,11)	(1,62)	0,24
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,25	(1,21)	0,45
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	1,24	0,38	0,11
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	1,24	0,38	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,88	8,99	10,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	0	17 314	18 437
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	41	1 923 370	1 784 739
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,51	0,51	0,51
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,51	0,51	0,51
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,06	0,07
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	22,00	6,55	30,50
Valeur liquidative par part (\$)	7,89	9,00	10,33

- ⁽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. Pour les Séries Investisseurs, Conseillers, F et O, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽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. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016.
- ⁽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 2019

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,40 %, série 45	2,8
Banque Nationale du Canada, 5,40 %, série 36	1,9
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,8
Banque Toronto-Dominion, 4,85 %, série 14	1,8
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,59 %, série 33	1,7
Financière Sun Life Inc., 4,75 %, série 1	1,7
Banque Toronto-Dominion, 3,60 %, série 7	1,6
Great-West Lifeco Inc., 4,85 %, série H	1,5
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,4
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,60 %, série 43	1,3
Banque de Nouvelle-Écosse, 4,85 %, série 38	1,3
Enbridge Inc., 4,40 %, série 11	1,2
Financière Sun Life Inc., 4,80 %, série 2	1,2
Pembina Pipeline Corporation, 4,75 %, série 9	1,2
Banque Nationale du Canada, 4,45 %, série 38	1,1
Fortis Inc., 4,10 %, série M	1,1
TC Energy Corp., 3,60 %, série 2	1,1
Enbridge Inc., 4,00 %, série P	1,0
Enbridge Inc., 4,00 %, série R	1,0
Pembina Pipeline Corporation, 4,50 %, série 7	1,0
Banque Toronto-Dominion, 3,75 %, série 5	0,9
Banque Toronto-Dominion, 3,80 %, série 3	0,9
Brookfield Renewable Power Inc., 4,40 %, série	0,9
Great-West Lifeco Inc., 5,20 %, série G	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8
	<u>33,1</u>

Total de la valeur liquidative 351 607 114 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions privilégiées	97,6
Obligations corporatives	1,2
Obligations étrangères	0,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	55,3
Énergie	22,7
Services aux collectivités	10,7
Services de communication	5,4
Immobilier	2,5
Obligations	1,7
Biens de consommation de base	0,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bninvestissements.ca.