

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé 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 Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé BNI consiste à procurer un revenu élevé à long terme. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement de titres de créances à rendement élevé d'émetteurs à travers le monde.

Le gestionnaire de portefeuille recherche des entreprises bien gérées, ayant une vision bien définie et des avantages significatifs. Son style de gestion s'appuie sur une saine diversification sectorielle et une analyse approfondie des entreprises.

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 2020, les parts de la Série N du Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé BNI ont produit un rendement de 1,68 % comparativement à 4,66 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice rendement élevé contraint ICE BofA (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 baissé de 19,80 % au cours de la période, de 627,97 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 503,60 millions de dollars au 31 décembre 2020.

La baisse découlait essentiellement du rééquilibrage des solutions gérées offertes par la Banque Nationale.

L'année 2020 a été historique pour toutes les catégories d'actifs et les obligations à rendement élevé n'ont pas fait exception : forte chute des cours pour commencer le premier trimestre, suivie d'une reprise importante jusqu'en été et de quelques mois de stagnation en automne avant une nouvelle reprise importante pour terminer l'année. Le marché a touché un creux le 23 mars, en baisse de 20,57 % depuis le début de l'année. En mars, il a subi des secousses historiques avec des écarts extrêmes entre les cours acheteurs et vendeurs et un manque de liquidité sans précédent. Avec l'annonce par la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») le 9 avril de ce que les FNB à rendement élevé et certains anges déchus notés BB (des obligations BBB rétrogradées à BB) étaient admissibles aux rachats sur le marché secondaire, le marché a commencé à remonter nettement et celui des nouvelles émissions s'est rouvert à la plupart des émetteurs de catégorie rendement élevé, ce qui a réduit les défaillances comparativement aux ralentissements antérieurs. L'intérêt pour les actifs à risque s'est maintenu jusqu'en septembre, qui a été le premier mois de rendements négatifs depuis mars, alors que juillet avait enregistré les rendements les plus élevés de l'année. Enfin, la réaction positive aux élections américaines et les résultats des essais de vaccins ont ravivé l'intérêt pour les actifs à risque, les secteurs de qualité moindre et ceux exposés à la COVID rapportant des rendements supérieurs pour terminer l'année. Le secteur des obligations à rendement élevé a terminé l'année avec des rentrées dans les fonds communs de placement de 44,3 milliards \$ et des émissions brutes de 450 milliards \$, deux records absolus. Le taux de défaillance a terminé 2020 à 6,17 %, bien en dessous des estimations qui faisaient consensus au printemps, mais au-dessus de la moyenne à long terme d'environ 3,5 %.

Dans ce contexte, les obligations à rendement élevé ont terminé l'année sur un rendement positif. Les émetteurs de plus grande qualité se sont démarqués, les titres BB dépassant les titres B et CCC. Les secteurs les plus affectés par la COVID-19 et l'effondrement des prix des matières premières ont accusé un retard sur l'indice, ceux de l'énergie, des loisirs et de l'immobilier étant en tête de la chute alors que les valeurs de plus grande qualité et les secteurs plus défensifs ont été fortement positifs, entraînés par les banques, l'automobile et les biens de consommation.

Au cours des deux premiers mois, le fonds était géré par Fiera Capital alors que Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») était nommé gestionnaire de portefeuille du fonds et que les décisions d'investissement étaient déléguées à J.P. Morgan Investment Management Inc. (« JPMIM »). Comme J.P. Morgan prend les décisions concernant ce fonds, le portefeuille est resté positionné défensivement.

Depuis que J.P. Morgan supervise ce mandat, le portefeuille était positionné défensivement de mars à décembre, le gestionnaire croyant qu'il était relativement bien rétribué pour le risque cyclique assumé, mais il a quand même étoffé ses positions cycliques. Pendant la période il a augmenté sa présence dans l'automobile, plus particulièrement dans Ford, le plus important ange déchu depuis le début de l'année, les intermédiaires énergétiques avec Tallgrass Energy et Targa Resources et l'emballage, avec Mauser Packaging Solutions. En revanche, il a réduit l'exposition aux services aux champs pétroliers, notamment en élaguant la position dans Archrock, dans les jeux vidéo avec MGM Resorts et dans les services financiers en liquidant Fairstone Financial. Aucune modification n'a été apportée à la stratégie pendant la période.

Dans ce contexte, le fonds a été dépassé son indice de référence au cours de la période. La sélection des titres dans les secteurs de l'automobile, de la technologie et des aliments/boissons a bonifié le rendement relatif. Plus précisément, les positions surpondérées dans Frontier Communications, Archrock Partners, Telephone & Data Systems, Envision Healthcare et Cheniere Energy ont contribué au rendement pendant la période. Une sous-pondération des sociétés indépendantes d'énergie et de services financiers ainsi que la sélection des titres dans les secteurs de la santé ont pénalisé le rendement pendant la période. Les positions surpondérées dans Voyager Aviation, Charter Communications, T-Mobile et Bausch Healthcare et une sous-pondération d'Occidental Petroleum ont nui au résultat pendant la période.

Événements récents

Les obligations à rendement élevé ont uniformément progressé avec les autres catégories d'actifs à risque depuis mars, les écarts de crédit ayant diminué de près de 700 pb à leur point le plus élevé plus tôt dans l'année, à 392 pb actuellement. Les caractéristiques fondamentales restent malmenées dans une poignée de secteurs, mais la plupart des émetteurs d'obligations à rendement élevé ont la liquidité ou un modèle économique qui leur permet de faire face à l'environnement actuel et à la conjoncture de 2021. Le gestionnaire de portefeuille croit que les bénéfices des sociétés et les flux de trésorerie continueront sur la voie de la reprise en 2021 à mesure que la population mondiale sera vaccinée. Les taux de défaillance continueront probablement de baisser depuis les sommets du deuxième semestre de 2020 à 3-4 % d'ici la fin de 2021. L'humeur des investisseurs, initialement enthousiasmés par les signes de soutien de la Fed, devrait rester positive, inspirée par les attentes en matière de reprise économique. Alors que les écarts de crédit sont bas par rapport au plus clair de 2020 et offrent un coussin limité dans un scénario de baisse, le marché des obligations à rendement élevé est d'une qualité inégalée à ce jour, et nous nous attendons à ce que le soutien des banques centrales en 2020 et l'amélioration de la confiance des investisseurs apportent aux porteurs d'obligations à rendement élevé une valeur raisonnable à l'avenir.

À la fin de l'année, le fonds surpondérait les secteurs des communications sans fil, des produits pharmaceutiques, de la santé et de la câblodistribution et diffusion par satellite par rapport à l'indice de référence grâce au potentiel de valeur dans ces secteurs. Inversement, le fonds sous-pondérait les secteurs de services aux collectivités (électricité), des banques, des sociétés financières et des aliments/boissons, qui étaient moins convaincants en raison de leurs perspectives fondamentales difficiles et de leurs valorisations élevées. La durée du fonds de 2,81 ans est inférieure à celle de l'indice, de 3,52 ans.

Vers le 24 février 2020, Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») a été nommé gestionnaire de portefeuille du fonds et les décisions d'investissement ont été déléguées à J.P. Morgan Investment Management Inc. (« JPMIM »). JPMIM intervient en qualité de sous-conseiller du fonds, alors que TBN veille à ce que ses décisions restent conformes au mandat attribué. L'objectif d'investissement du fonds reste inchangé. Cependant, le fonds modifiera sa stratégie d'investissement pour permettre d'investir 100 % dans les fonds sous-jacents. Ce changement concorde avec le processus de gouvernance à structure à architecture ouverte de BNI.

Le 1^{er} avril 2020, le modèle de référence a été modifié pour mieux refléter les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. Le modèle précédent était composé des indices Merrill Lynch High Yield BB-B US Cash Pay Only Index (à couverture en CAD) (85 %) et Merrill Lynch High Yield C US Cash Pay Only Index (à couverture en CAD) (15 %). L'indice large précédent était le Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield Bond Index (à couverture en CAD).

Le 30 avril 2020, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Jacques Valotaire et Jean-François Bernier ont démissionné de leurs postes de membres du CEI. Le 1^{er} juillet 2020, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Marie Desroches a été nommée membre 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 engendrées 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 aux courtiers

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

Frais de courtage

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

	Exercice terminé le 31 décembre 2020
Total des frais de courtage	103 139,58
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	103 139,58

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

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

Services administratifs et opérationnels

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

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion payés par le fonds ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »). Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série N et Série NR	0,25 %	—	100,00 %

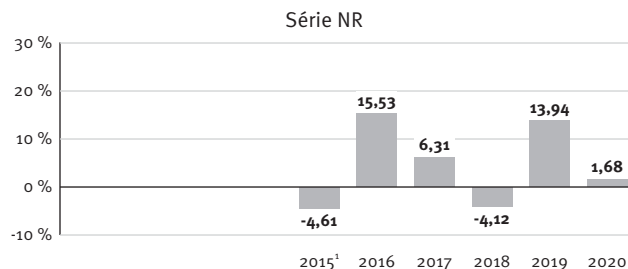
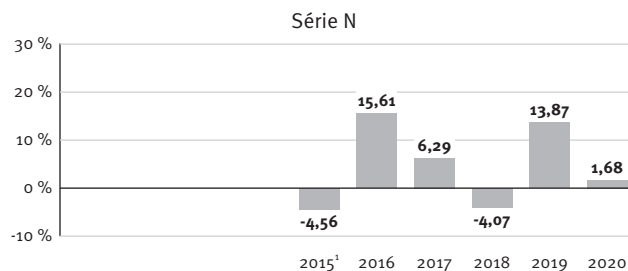
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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 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 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice rendement élevé contraint ICE BofA (couvert en CAD)

Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	1,68 %	3,56 %	6,42 %	–	5,24 %
Indice de référence	4,66 %	4,72 %	7,51 %	–	6,44 %
Série NR¹	1,68 %	3,57 %	6,41 %	–	5,22 %
Indice de référence	4,66 %	4,72 %	7,51 %	–	6,44 %

¹Début des opérations : 30 octobre 2015

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 rendement élevé contraint coté BB-B ICE BofA**, couvert en CAD, représente la composante de l'indice rendement élevé contraint ICE BofA en obligations dont la cote de crédit se situe entre BB1 et B3 inclusivement.

L'indice de référence combiné a été modifié pour refléter plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. L'information relative à l'ancien indice de référence est présentée ci-dessous.

L'ancien indice de référence combiné était composé des indices suivants :

- Indice Merrill Lynch High Yield BB-B U.S. Cash Pay Only (couvert en CAD) (85 %)
- Indice Merrill Lynch High Yield C U.S. Cash Pay Only (couvert en CAD) (15 %)

L'ancien indice général était l'indice Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield Bond (couvert en CAD).

Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	1,68 %	3,56 %	6,42 %	–	5,24 %
Indice de référence	5,35 %	4,54 %	7,23 %	–	6,36 %
Indice général	7,11 %	6,24 %	8,59 %	–	6,80 %
Série NR¹	1,68 %	3,57 %	6,41 %	–	5,22 %
Indice de référence	5,35 %	4,54 %	7,23 %	–	6,36 %
Indice général	7,11 %	6,24 %	8,59 %	–	6,80 %

¹Début des opérations : 30 octobre 2015

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 N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,09	9,43	10,49	10,46	9,49
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,52	0,66	0,72	0,68	0,67
Total des charges	0,01	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(2,25)	(0,03)	(0,40)	0,86	0,56
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,45	0,66	(0,61)	(0,83)	0,44
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,27)	1,25	(0,33)	0,67	1,63
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,62	0,62	0,66	0,62	0,52
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,62	0,62	0,66	0,62	0,52
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,60	10,09	9,43	10,49	10,46

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	110 550	250 741	197 740	233 796	316 354
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	11 517 986	24 854 349	20 980 100	22 285 252	30 257 278
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,35	0,38	0,38	0,39	0,38
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,91	0,38	0,38	0,39	0,38
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	168,48	50,67	95,52	99,83	98,86
Valeur liquidative par part (\$)	9,60	10,09	9,43	10,49	10,46

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,88	9,22	10,31	10,32	9,47
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,51	0,65	0,71	0,67	0,65
Total des charges	0,01	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(2,15)	(0,03)	(0,38)	0,85	0,52
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,37	0,67	(0,63)	(0,82)	0,44
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	(0,26)	1,25	(0,34)	0,66	1,57
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,62	0,60	0,69	0,65	0,58
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,62	0,60	0,69	0,65	0,58
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,39	9,88	9,22	10,31	10,32

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 081	4 558	3 828	4 902	6 628
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	221 588	461 360	415 182	475 345	642 214
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,35	0,38	0,38	0,39	0,38
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,91	0,38	0,38	0,39	0,38
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	168,48	50,67	95,52	99,83	98,86
Valeur liquidative par part (\$)	9,39	9,88	9,22	10,31	10,32

Série GP*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,73	7,23	8,04	8,00	7,38
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,39	0,50	0,55	0,52	0,50
Total des charges	0,01	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,30)	(0,03)	(0,30)	0,52	0,26
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,01	0,51	(0,59)	(0,54)	0,22
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,11	0,95	(0,37)	0,47	0,95
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,42	0,48	0,50	0,46	0,49
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,42	0,48	0,50	0,46	0,49
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,42	7,73	7,23	8,04	8,00

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	340 117	315 667	255 917	213 712	123 889
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	45 841 952	40 832 247	35 418 949	26 575 567	15 480 340
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,32	0,37	0,37	0,37	0,36
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,88	0,37	0,37	0,37	0,36
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	168,48	50,67	95,52	99,83	98,86
Valeur liquidative par part (\$)	7,42	7,73	7,23	8,04	8,00

Série GPO*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,93	9,29	10,38	10,36	9,53
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,50	0,65	0,71	0,67	0,65
Total des charges	0,04	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,74)	(0,06)	(0,36)	0,70	0,44
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,33	0,72	(0,65)	(0,65)	0,40
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,13	1,30	(0,31)	0,71	1,48
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,57	0,66	0,71	0,65	0,64
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,57	0,66	0,71	0,65	0,64
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,52	9,93	9,29	10,38	10,36

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	47 728	53 670	60 575	92 885	144 841
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	5 013 923	5 406 208	6 517 173	8 951 298	13 987 308
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,06	0,10	0,11	0,11	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,62	0,10	0,11	0,11	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	168,48	50,67	95,52	99,83	98,86
Valeur liquidative par part (\$)	9,52	9,93	9,29	10,38	10,36

Série Privée*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 5 décembre 2016

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,73	9,10	10,15	10,15	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,49	0,63	0,70	0,66	0,05
Total des charges	(0,01)	(0,06)	(0,06)	(0,06)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,65)	(0,04)	(0,36)	0,76	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,27	0,69	(0,68)	(0,74)	0,03
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,10	1,22	(0,40)	0,62	0,16
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,51	0,58	0,63	0,61	0,04
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,51	0,58	0,63	0,61	0,04
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,33	9,73	9,10	10,15	10,15

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	3 124	3 331	3 143	3 861	6 671
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	334 646	342 206	345 222	380 347	657 090
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,58	0,62	0,62	0,63	0,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,14	0,62	0,62	0,63	0,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	168,48	50,67	95,52	99,83	98,86
Valeur liquidative par part (\$)	9,33	9,73	9,10	10,15	10,15

⁽⁴⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
NBI High Yield Bond ETF.....	99,8
iHeartMedia Inc., bons de souscription échéant le 1 ^{er} mai 2039.....	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,1
	100,0

Total de la valeur liquidative..... 503 599 811 \$

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an.....	—
De 1 an à 5 ans.....	31,6
De 5 ans à 10 ans.....	63,7
Plus de 10 ans.....	4,7

Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA.....	—
BBB.....	2,3
BB.....	50,5
B.....	34,1
CCC.....	13,0
CC.....	—
C.....	—
D.....	—
Non cotés.....	0,1

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.