

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes 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'actions privilégiées canadiennes BNI consiste à procurer un revenu de dividendes tout en mettant l'accent sur la préservation du capital. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'actions privilégiées de sociétés canadiennes.

Le gestionnaire de portefeuille emploie une approche de placement fondé 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 les 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 2021, les parts de la Série N du Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI ont produit un rendement de 16,54 % comparativement à 19,35 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

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 21,17 % au cours de la période, de 578,22 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 455,81 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Le repli s'explique essentiellement par des encaissements nets par les porteurs de parts du fonds.

Les actifs à risque ont augmenté au début de l'année où les vaccinations et les réouvertures, particulièrement aux États-Unis, les ont fait monter encore plus au deuxième trimestre. D'autre part, les marchés obligataires ont fait volte-face et leurs cours ont fortement baissé quand les États-Unis ont approuvé un plan budgétaire massif de 1 900 milliards \$, forçant les porteurs de titres à revenu fixe à ajuster leurs attentes en matière de croissance et d'inflation rapidement à la hausse. La courbe des taux a commencé à se redresser alors que les banques centrales n'étaient pas pressées de lever le pied de l'accélérateur, mais les taux à court terme ont ensuite nettement augmenté et ceux à long terme ont baissé, ce qui a entraîné un aplatissement de la courbe.

Au deuxième semestre de l'année, les actifs à risque ont marqué une pause et les taux obligataires ont inversé leur tendance, repartant marginalement à la hausse alors que les tensions inflationnistes continuaient de plonger les marchés dans l'incertitude. Les problèmes d'approvisionnement et le variant Delta ont ralenti l'activité, mais les progrès de la vaccination plus le soutien budgétaire et monétaire ont favorisé l'expansion de l'activité économique et le renforcement de l'emploi. Il n'a pas fallu longtemps aux marchés boursiers pour amorcer une nouvelle reprise, quand les données ont révélé que les effets du variant Omicron n'étaient pas aussi graves qu'on l'avait cru et que les craintes qu'il avait suscitées ont commencé à s'apaiser. Les obligations ont continué d'évoluer en sens inverse, car les taux à court terme ont nettement augmenté par anticipation d'une hausse des taux directeurs par les banques centrales en 2022. Au départ, la thèse des banques centrales était que l'augmentation de l'inflation était complètement transitoire et causée par la COVID-19 qui a provoqué des perturbations des chaînes d'approvisionnement et fait monter les prix. L'idée était que ces problèmes de chaîne d'approvisionnement se dissiperaient avec la réouverture des économies et que l'inflation redescendrait. Aujourd'hui, on reconnaît que la montée en flèche de l'inflation n'est pas entièrement transitoire et qu'il est temps de retirer une partie des mesures de stimulation avant que les attentes d'inflation n'augmentent irréversiblement.

Le marché des actions privilégiées canadiennes a de nouveau inscrit un solide rendement en 2021. L'indice S&P/TSX des actions privilégiées a inscrit un résultat de 19,4 % et l'indice Solactive Laddered Canadian Preferred Share (100 % à taux réinitialisé), de 23,6 %. Le rendement supérieur enregistré pendant l'année était principalement attribuable à la bonne tenue du marché du crédit pour les BCRL et les titres hybrides, ainsi qu'à la hausse du taux des obligations de 5 ans. Les émissions à taux fixe réinitialisé avec des primes moyennes à faibles à la réinitialisation se sont démarquées toute l'année, alors que les actions à taux fixe réinitialisé affichant des primes élevées à la réinitialisation sont restées moins performantes. Les secteurs des télécommunications et de l'énergie se sont distingués, tandis que ceux des banques et des services aux collectivités ont laissé à désirer.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence. Dans la catégorie des actions privilégiées, les émissions à taux fixe flottant ont fortement contribué au rendement du fonds, les secteurs les plus performants étant ceux de l'énergie et des services financiers. Les actions privilégiées perpétuelles, en particulier dans le secteur des services financiers, ont elles aussi bonifié le rendement du fonds. D'autre part, la position du fonds en obligations a eu un effet négatif sur le rendement global.

Événements récents

Au premier semestre de 2021, le gestionnaire de portefeuille a généralement accru la pondération des émissions à taux fixe réinitialisé à prime faible ou moyenne à la réinitialisation dans les secteurs des banques et des assurances, et a diminué l'exposition à certaines émissions coûteuses à taux fixe réinitialisé et à prime élevée ou moyenne à la réinitialisation.

Au deuxième semestre de l'année, le gestionnaire de portefeuille a encaissé une partie des profits sur les émissions à taux fixe réinitialisé à prime faible ou moyenne à la réinitialisation dans le secteur des banques et il a étoffé la position en émissions à taux fixe réinitialisé avec un plancher et en émissions à taux fixe réinitialisé de la BCE. Le gestionnaire de portefeuille a également accru la position du fonds dans les actions privilégiées perpétuelles à taux fixe, notamment dans les deux dernières nouvelles émissions (Emera et Great West Lifeco). Enfin, il a acheté la nouvelle action privilégiée visant les investisseurs institutionnels de la Banque Royale et a également accru la position en titres hybrides, en achetant principalement la nouvelle émission de Rogers Communication.

Les prévisions pour la croissance économique et l'inflation mondiales en 2022 restent solides. Le variant Omicron est très contagieux et les hospitalisations augmentent, cependant la virulence des infections est jugée maîtrisable. La croissance au premier trimestre sera molle, mais si les perturbations engendrées par le variant Omicron ne sont pas importantes, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les fermetures d'établissements soient de courte durée et à ce que l'économie dépasse le potentiel pendant le plus clair du reste de l'année. Les dépenses budgétaires, la demande comprimée et la politique monétaire modestement accommodante seront les moteurs de la reprise. Au Canada, tous les emplois perdus depuis le début de la pandémie ont été récupérés et, aux États-Unis, les créations d'emplois ont été solides, et le taux de chômage a nettement diminué. L'inflation dépasse de beaucoup les niveaux cibles des banques centrales et, bien que le gestionnaire de portefeuille s'attende à ce qu'elle baisse à mesure que les économies rouvrent et que les problèmes des chaînes d'approvisionnement se corrigent, la demande sous-jacente nécessite encore des hausses des taux pour que les attentes d'inflation restent ancrées. Le taux à la fin de ce cycle de resserrement monétaire devrait encore être bas, mais le gestionnaire de portefeuille s'attend à de multiples tours de vis de la Fed et la BdC en 2022, probablement à partir du deuxième trimestre. Par conséquent, le fonds est positionné en fonction de taux plus élevés et on attend des degrés élevés de volatilité sur les marchés financiers à mesure qu'ils s'ajustent à ce nouvel environnement, ce qui offrira des occasions à saisir.

Le marché des actions privilégiées devrait continuer de verser au moins le taux de coupon moyen au cours des prochains trimestres, mais le gestionnaire de portefeuille doit s'attendre à une volatilité accrue. Certains gains en capital sont aussi possibles en 2022, mais à un rythme bien plus lent qu'en 2021. La hausse du taux de l'obligation du Canada de cinq ans, le climat stable du crédit pour les titres hybrides et les BCRL et des rachats attendus pour les actions privilégiées coûteuses devraient essentiellement alimenter les gains en capital cette année. Le gestionnaire de portefeuille table sur au moins 8,3 milliards \$ de rachats d'actions privilégiées (soit 12,7 % du marché) en 2022. Le marché primaire des titres à taux fixe réinitialisé devrait rester calme cette année. Le gestionnaire de portefeuille croit aussi que les émetteurs continueront de donner la préférence au marché des titres hybrides et des BCRL, cette solution de financement restant moins coûteuse pour eux. Les banques pourraient vouloir émettre davantage d'actions privilégiées institutionnelles plus tard en 2022. Certains émetteurs pourraient continuer de racheter des actions privilégiées perpétuelles à taux fixe, et de les remplacer par des émissions à coupon inférieur. Les flux de capitaux vers les FNB resteront un important facteur de la volatilité au jour le jour. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille pense que les émissions à taux fixe réinitialisé présentant une prime à la réinitialisation moyenne dans les secteurs non financiers (télécommunications, services aux collectivités et énergie) offrent le meilleur rapport risque/rendement.

Le 30 avril 2021, le comité d'examen indépendant du fonds (le « CEI ») a été réduit à trois membres quand Yves Julien a démissionné comme membre du CEI. Le 1^{er} mai 2021, le CEI a été porté à quatre membres avec la nomination de Paul Béland comme membre du CEI.

Opérations entre parties liées

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. 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 2021
Total des frais de courtage	130 650,88
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 31 décembre 2021, Banque Nationale Investissements inc. détenait 124,46 titres du fonds pour une valeur de 1 355,38 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % 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.

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

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	0,15 %	—	100,00 %

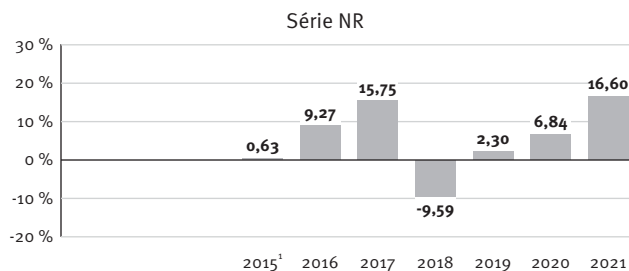
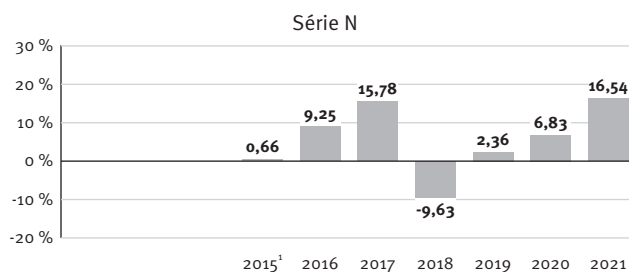
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



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

Rendement annuel composé

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2021, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

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

Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	16,54 %	8,42 %	5,92 %	–	6,39 %
Indice de référence	19,35 %	9,45 %	6,52 %	–	6,78 %
Série NR¹	16,60 %	8,42 %	5,93 %	–	6,40 %
Indice de référence	19,35 %	9,45 %	6,52 %	–	6,78 %

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 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.

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,95	9,88	10,14	11,72	10,51
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,45	0,52	0,53	0,52	0,50
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,22)	(0,97)	(0,31)	0,03	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,39	0,87	0,09	(1,56)	1,15
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	1,59	0,39	0,28	(1,05)	1,65
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,05	—	—	—	—
des dividendes	0,37	0,53	0,49	0,48	0,44
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,42	0,53	0,49	0,48	0,44
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,15	9,95	9,88	10,14	11,72

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	305 117	238 677	315 821	264 762	275 553
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	27 364 916	23 985 663	31 962 492	26 075 079	23 516 553
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	53,97	62,60	29,51	14,52	20,96
Valeur liquidative par part (\$)	11,15	9,95	9,88	10,15	11,72

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,86	9,80	10,06	11,62	10,43
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,45	0,51	0,53	0,52	0,50
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,22)	(0,96)	(0,30)	0,03	0,04
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,40	0,72	0,10	(1,66)	1,14
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	1,60	0,24	0,30	(1,15)	1,64
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,05	—	—	—	—
des dividendes	0,37	0,51	0,49	0,48	0,43
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,02	0,03	—	—	0,01
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,44	0,54	0,49	0,48	0,44
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,03	9,86	9,80	10,06	11,62

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	4 838	3 859	5 758	5 173	5 421
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	438 447	391 327	587 367	513 702	466 626
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	53,97	62,60	29,51	14,52	20,96
Valeur liquidative par part (\$)	11,04	9,86	9,80	10,07	11,62

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	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,95	6,89	7,12	8,22	7,35
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,31	0,36	0,37	0,37	0,36
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,16)	(0,68)	(0,20)	0,02	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,36	0,36	(0,05)	(1,21)	0,69
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,49	0,02	0,10	(0,84)	1,06
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,04	0,01	—	—	—
des dividendes	0,26	0,34	0,38	0,34	0,28
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,30	0,35	0,38	0,34	0,28
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,79	6,95	6,89	7,12	8,22

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	129 244	290 387	349 175	514 666	493 034
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	16 593 359	41 786 622	50 668 121	72 245 935	59 963 599
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	53,97	62,60	29,51	14,52	20,96
Valeur liquidative par part (\$)	7,79	6,95	6,89	7,12	8,22

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	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,12	8,07	8,37	9,74	8,77
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,36	0,42	0,44	0,43	0,42
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,20)	(0,79)	(0,22)	0,03	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,67	0,35	(0,09)	(1,21)	1,03
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,82	(0,03)	0,12	(0,76)	1,47
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,05	0,02	—	—	—
des dividendes	0,33	0,41	0,49	0,47	0,42
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,38	0,43	0,49	0,47	0,42
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,09	8,12	8,07	8,37	9,74

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	13 867	42 419	59 299	118 772	208 775
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 525 977	5 221 603	7 344 038	14 175 941	21 440 247
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,11	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,11	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	53,97	62,60	29,51	14,52	20,96
Valeur liquidative par part (\$)	9,09	8,12	8,07	8,38	9,74

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	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,73	9,64	9,91	11,45	10,33
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,44	0,50	0,52	0,51	0,49
Total des charges	(0,07)	(0,06)	(0,06)	(0,07)	(0,07)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,23)	(0,98)	(0,30)	0,03	0,05
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,49	1,18	0,10	(1,52)	1,15
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	1,63	0,64	0,26	(1,05)	1,62
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	—	—	—	—
des dividendes	0,37	0,46	0,46	0,44	0,45
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,39	0,46	0,46	0,44	0,45
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,89	9,73	9,64	9,91	11,45

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 743	2 878	3 091	2 857	3 559
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	251 791	295 604	320 681	288 096	310 744
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,03	0,03	0,03	0,04
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	53,97	62,60	29,51	14,52	20,96
Valeur liquidative par part (\$)	10,89	9,74	9,64	9,92	11,45

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

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

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

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

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

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

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

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

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2021

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Fonds d'obligations BNI, série O	31,0
Enbridge Inc., 4,00 %, série 3	1,9
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,40 %, série 45	1,5
Banque Toronto-Dominion, 3,60 %, série 7	1,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,60 %, série 43	1,2
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BD	1,2
Banque Toronto-Dominion, 3,80 %, série 3	1,1
BCE Inc., 3,02 %, série T	1,0
Great-West Lifeco Inc., 5,20 %, série G	1,0
Pembina Pipeline Corporation, 4,75 %, série 9	1,0
Banque de Montréal, 4,50 %, catégorie B, série 40	0,9
Enbridge Inc., 4,40 %, série 11	0,9
Fortis Inc., 4,10 %, série M	0,9
Société Financière Manuvie, 4,65 %, série 2	0,9
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,90 %, série 39	0,8
Banque Nationale du Canada, 4,45 %, série 38	0,8
Banque Royale du Canada, 3,60 %, série BF	0,8
Brookfield Renewable Power Inc., 3,36 %, série 1	0,8
Brookfield Renewable Power Inc., 4,40 %, série	0,8
Great-West Lifeco Inc., 5,40 %, série P	0,8
TC Energy Corp., 4,25 %, série 9	0,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8
Banque de Montréal, 4,00 %, série 27	0,7
Enbridge Inc., 4,00 %, série R	0,7
Pembina Pipeline Corporation, 4,50 %, série 7	0,7
	54,5

Total de la valeur liquidative 455 809 631 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	32,5
Énergie	17,5
Obligations corporatives	11,3
Obligations provinciales	9,2
Services aux collectivités	9,2
Obligations fédérales	7,8
Services de communication	5,1
Obligations municipales	2,7
Immobilier	2,1
Biens de consommation de base	0,7
Obligations américaines	0,4
Obligations étrangères	0,2
Titres adossés à des actifs	0,2
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,0

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.