

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'obligations américaines 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 américaines BNI consiste à procurer un revenu courant tout en offrant une croissance soutenue 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'obligations gouvernementales ou corporatives canadiennes ou américaines libellées en dollars américains.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les conditions économiques aux États-Unis et leurs répercussions sur les taux d'intérêt dans son choix de titres. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise des échéances plus courtes ou plus longues.

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'obligations américaines BNI ont produit un rendement de -2,37 % comparativement à -1,54 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'Indice Bloomberg Global Aggregate Bond (USD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 125,34 % au cours de la période, de 63,73 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 143,60 millions de dollars au 31 décembre 2021.

L'augmentation provenait essentiellement des achats de parts par les investisseurs du fonds.

L'année a commencé sur des perspectives optimistes, car le monde entier se faisait vacciner. Les pénuries de vaccins étaient un problème majeur au début de 2021, mais la situation s'est améliorée à mesure que l'année avançait et, à l'été, toute personne souhaitant se faire vacciner aux États-Unis pouvait le faire. Les restrictions ont donc pu être levées, le nombre de cas ayant chuté précipitamment. L'économie a enregistré une croissance positive et les taux d'intérêt ont monté de façon régulière, le taux de l'obligation du Trésor américain de 10 ans progressant de 82 points de base, à 1,74 %. La courbe des taux s'est aussi redressée, les taux à l'extrémité rapprochée descendant à des creux records grâce aux engagements des banques centrales à maintenir les taux d'intérêt faibles pendant une durée prolongée.

Mais, au deuxième semestre, les taux à court terme ont commencé à monter, car les investisseurs s'attendaient de plus en plus à une hausse des taux des fonds fédéraux. L'attention s'est nettement focalisée sur le contexte inflationniste et ses implications pour la politique monétaire. Les prix sont montés en flèche en réponse à la réouverture de l'économie, aux goulots d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement, à la hausse des prix des matières premières et aux indices préliminaires d'une augmentation des salaires. La forte hausse de l'inflation dans le monde et la lutte contre la propagation des variants Delta et Omicron ont contribué à la volatilité. Néanmoins, les marchés boursiers ont inscrit de nouveaux records et le taux des obligations du Trésor américain de 10 ans a clôturé 2021 à 1,51 %.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de l'indice de référence. L'essentiel de la contre-performance s'est produit au premier trimestre où les taux d'intérêt ont augmenté et où le portefeuille a allongé sa durée trop tôt. Le fonds sous-pondère les titres de crédit, qui ont ajouté de la valeur au deuxième semestre, quand les écarts de crédit se sont creusés du fait des incertitudes entourant la possibilité d'un défaut de paiement d'Evergrande et ses répercussions, et les menaces du nouveau variant pour la croissance.

Événements récents

La surpondération des obligations gouvernementales et le positionnement loin de la zone de titres à 5 ans sur la courbe des taux ont contribué à la valeur ajoutée au deuxième semestre de 2021, réduisant la contreperformance. Mais la reprise des obligations vers la fin de l'année n'a pas suffi pour que le fonds dégage un rendement global positif.

Le fonds a terminé l'année avec un positionnement en termes de durée proche de celle de son indice de référence. Une sous-pondération des titres de crédit a été maintenue, mais, alors que les écarts de taux se creusaient, des émetteurs qui avaient un profil de crédit solide ont petit à petit été ajoutés au fonds. Depuis la fin des programmes d'achat d'obligations des banques centrales, le marché attend la normalisation des politiques monétaires. Cependant, on s'attend à ce que les hausses de taux directeurs soient modérées. Les taux d'intérêt se stabiliseront à des niveaux inférieurs à ceux de la fin de 2019. La croissance économique de 2022 devrait être plus faible que celle de 2021. L'inflation élevée réduira le pouvoir d'achat des ménages, ce qui pourrait limiter la croissance des bénéfices des sociétés. Dans cette perspective, la stratégie sera généralement de maintenir une durée longue et de l'allonger quand les occasions se présenteront.

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.

Détentions

Au 31 décembre 2021, Banque Nationale Investissements inc. détenait 155,19 titres du fonds pour une valeur de 1 942,86 \$, ce qui représentait près de 0,0011 % 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.

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 (\$ US)	0,15 %	—	100,00 %

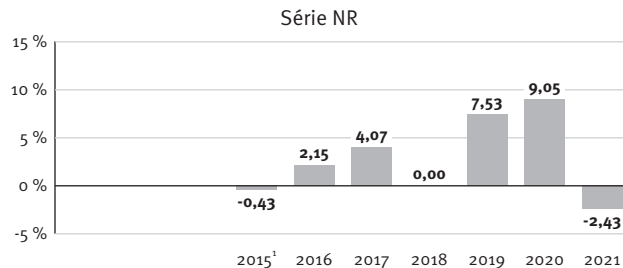
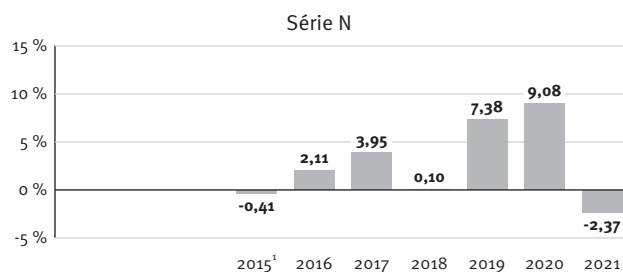
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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 Bloomberg Global Aggregate Bond (USD)

Portefeuille privé d'obligations américaines BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	(2,37) %	4,57 %	3,54 %	–	3,14 %
Indice de référence	(1,54) %	4,79 %	3,57 %	–	3,31 %
Série NR¹	(2,43) %	4,59 %	3,55 %	–	3,15 %
Indice de référence	(1,54) %	4,79 %	3,57 %	–	3,31 %

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 Bloomberg Global Aggregate Bond (USD)** est un indice pondéré selon la valeur marchande qui est conçu pour mesurer les marchés mondiaux de titres à revenu fixe de sociétés, gouvernements, agences gouvernementales, supranationals, adossés à des hypothèques et adossés à des actifs.

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 N* / Privée*

^(*) Ces séries sont seulement offertes selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2021	2020	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	11,01	10,29	9,87	10,09	9,92
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,19	0,24	0,27	0,26	0,26
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,04)	0,12	0,38	(0,16)	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,32)	0,64	0,08	(0,06)	0,22
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(0,20)	0,97	0,70	0,01	0,38
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,21	0,24	0,23	0,22
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	0,06	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,16	0,21	0,30	0,23	0,22
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,59	11,01	10,29	9,87	10,09

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021	2020	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	37 008	24 952	21 140	16 140	16 526
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 495 495	2 266 571	2 053 840	1 635 933	1 637 891
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⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	19,68	39,53	188,01	250,05	260,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,59	11,01	10,29	9,87	10,09

Série NR*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD.

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⁾	10,47	9,88	9,52	9,82	9,72	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,23	0,26	0,25	0,26	
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	0,12	0,40	(0,14)	(0,08)	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,37)	0,63	(0,06)	0,01	0,24	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,25)	0,95	0,57	0,09	0,39	
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,20	0,24	0,21	0,22	
des dividendes	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	—	0,07	—	—	
remboursement de capital	0,17	0,10	0,05	0,08	0,07	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,32	0,30	0,36	0,29	0,29	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,90	10,47	9,88	9,52	9,82	

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⁾	989	466	341	289	292
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	99 903	44 541	34 550	30 368	29 697
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⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	19,68	39,53	188,01	250,05	260,15
Valeur liquidative par part (\$)	9,90	10,47	9,88	9,53	9,82

Série GP*

⁽¹⁾ Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. 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⁾	10,72	10,02	9,62	9,84	9,67	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,19	0,24	0,26	0,25	0,25	
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,05)	0,12	0,37	(0,16)	(0,05)	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,32)	0,59	0,11	(0,10)	0,19	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,20)	0,93	0,72	(0,03)	0,37	
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,22	0,24	0,24	0,21	
des dividendes	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	—	0,07	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,15	0,22	0,31	0,24	0,21	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,31	10,72	10,02	9,62	9,84	

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⁾	87 216	32 101	28 827	28 194	35 012
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	8 455 855	2 995 735	2 877 390	2 932 091	3 556 795
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,21	0,21	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,21	0,21	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	19,68	39,53	188,01	250,05	260,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,31	10,72	10,02	9,62	9,84

Série GPO*

^(*) Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. 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⁾	10,69	9,99	9,61	9,85	9,71
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,18	0,23	0,26	0,25	0,25
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,05)	0,12	0,36	(0,18)	(0,16)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,30)	0,60	0,13	(0,15)	0,33
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,18)	0,94	0,74	(0,09)	0,41
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,23	0,27	0,26	0,26
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	0,08	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,16	0,23	0,35	0,26	0,26
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,29	10,69	9,99	9,61	9,85

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⁾	18 384	6 206	6 035	7 520	13 707
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 786 720	580 731	603 884	782 630	1 391 812
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	19,68	39,53	188,01	250,05	260,15
Valeur liquidative par part (\$)	10,29	10,69	9,99	9,61	9,85

⁽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
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 août 2029.....	21,7
Gouvernement des États-Unis, 1,75 %, échéant le 15 novembre 2029.....	17,9
Gouvernement des États-Unis, 1,13 %, échéant le 15 février 2031.....	9,9
Gouvernement des États-Unis, 0,38 %, échéant le 31 octobre 2023.....	9,0
Gouvernement des États-Unis, 1,13 %, échéant le 31 octobre 2026.....	7,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	4,5
Gouvernement des États-Unis, 1,25 %, échéant le 30 novembre 2026.....	3,5
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2050.....	2,2
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 novembre 2050.....	2,0
Royal Bank of Canada, 2,30 %, échéant le 3 novembre 2031.....	1,4
Gouvernement des États-Unis, 2,88 %, échéant le 15 mai 2043.....	1,2
Vistra Operations Co. LLC, 3,70 %, échéant le 30 janvier 2027.....	1,2
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 août 2051.....	1,1
JBS Investments II GmbH, 5,75 %, échéant le 15 janvier 2028.....	1,1
Royal Bank of Canada, 1,40 %, échéant le 2 novembre 2026.....	1,0
Banque de Montréal, Taux variable, échéant le 15 décembre 2027.....	0,9
JBS USA LUX SA / JBS USA Food Co / JBS USA Finance Inc., 5,50 %, échéant le 15 janvier 2030.....	0,9
Starbucks Corp., 3,85 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2023.....	0,8
Comcast Corp., 3,38 %, échéant le 15 août 2025.....	0,7
Constellation Brands Inc., 2,25 %, échéant le 1 ^{er} août 2031.....	0,7
GlaxoSmithKline Capital Inc., 4,20 %, échéant le 18 mars 2043.....	0,7
McDonald's Corp., 3,35 %, échéant le 1 ^{er} avril 2023.....	0,7
Province de Québec, 2,75 %, échéant le 12 avril 2027.....	0,7
Great-West Lifeco Inc., 4,15 %, échéant le 3 juin 2047.....	0,6
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,45 %, échéant le 19 septembre 2022.....	0,5
	<u>92,5</u>

Total de la valeur liquidative..... 143 597 360 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines.....	89,4
Obligations corporatives canadiennes.....	6,2
Obligations provinciales.....	0,7
Titres adossés à des actifs.....	0,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	3,3

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.