

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

## Analyse du rendement par la direction

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI consiste à procurer un revenu courant élevé 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 et corporatives du Canada.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les conditions économiques et leurs répercussions sur les taux d'intérêt dans son choix de titres. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise des échéances plus courtes ou plus longues. Les placements dans des titres d'emprunt de sociétés étrangères ne devraient pas dépasser 40 % 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 Conseillers du Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI ont produit un rendement de -3,13 % comparativement à -2,54 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice obligataire universel FTSE Canada (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est calculé 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 42,24 % au cours de la période, de 3,723 milliards \$ au 31 décembre 2020 à 5,296 milliards \$ au 31 décembre 2021. L'augmentation provenait essentiellement des achats de parts par les investisseurs 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 commencé à évoluer au sens opposé alors que les taux à court terme ont fortement augmenté par anticipation d'une hausse des taux des 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.

Tout cela a conduit le taux de l'obligation du Canada de 10 ans à augmenter de 75 de base (pb) à 1,43 %. Dans ce contexte, les écarts de taux des obligations provinciales de durée moyenne se sont contractés de 6 pb en moyenne, à 62 pb, et ceux des obligations de sociétés à moyen terme ont diminué en moyenne de 7 pb, à 116 pb.

Pendant l'année, les secteurs les plus performants parmi les obligations de sociétés étaient ceux de l'immobilier et de la titrisation alors que ceux des infrastructures et des communications laissaient à désirer. Les obligations de sociétés ont dépassé les titres fédéraux, municipaux et provinciaux en 2021.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence. La surpondération des obligations de sociétés et municipales a été une source de valeur ajoutée, puisqu'elles ont dépassé le reste des instruments à revenu au premier semestre de 2021. Les mouvements des écarts dans le fond étaient aussi un facteur déterminant majeur du rendement positif et le positionnement en termes de durée a également bonifié valeur ajoutée. Une surpondération du secteur des services financiers a ajouté de la valeur au cours de l'année, et la sélection des titres dans le secteur des télécommunications a aussi été avantageuse pour les rendements du fonds. En revanche, l'investissement dans les infrastructures ainsi que la sélection des titres dans le secteur des services financiers ont nui au rendement général.

### Événements récents

Pendant l'année, le gestionnaire de portefeuille a augmenté l'exposition du fonds aux titres fédéraux tout en réduisant celle aux obligations de sociétés et aux obligations provinciales et municipales. Le gestionnaire de portefeuille a fortement augmenté la pondération des obligations notées AAA et réduit celles des obligations notées A. Il a aussi réduit la pondération des secteurs des services financiers et de l'immobilier.

Les perspectives de la croissance économique et de l'inflation mondiales en 2022 restent solides. Le variant Omicron est très contagieux et les hospitalisations augmentent, mais 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, mais nous nous attendons à une forte volatilité sur les marchés financiers à mesure qu'ils s'ajustent à ce nouvel environnement, ce qui offrira des occasions à saisir. Le gestionnaire de portefeuille continue de surpondérer modestement les titres de crédit qui devraient être performants à mesure que l'économie se remet en marche, mais il prévoit des épisodes d'augmentation des écarts de taux qui présenteront de nouveaux points d'entrée. Il est aussi très sélectif, se concentrant sur les titres qui représentent de la valeur. En même temps, il cherche activement à vendre des titres de crédit chers.

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<sup>er</sup> mai 2021, le CEI a été porté à quatre membres avec la nomination de Paul Béland comme membre du CEI.

Le 17 mai 2021, Banque Nationale Investissements Inc. (« BNI ») a annoncé les résultats des propositions soumises au vote de l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts de certains fonds BNI détenus ce jour-là. Les fusions de fonds proposées s'inscrivaient dans une série d'initiatives visant à rationaliser la gamme de fonds BNI pour donner aux investisseurs une gamme de produits de placement exhaustive, plus clairement définie.

Par conséquent, le Portefeuille privé d'obligations canadiennes diversifié BNI et le Portefeuille privé d'obligations municipales plus BNI ont fusionné avec le Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI vers le 28 mai 2021. Pour faciliter la fusion, la série GPO-2 de ce fonds a été lancée le 23 mars 2021; elle n'est pas disponible généralement pour l'achat.

## 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du 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 101,42 titres du fonds pour une valeur de 1 029,37 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 31 décembre 2021, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,10 titres du fonds pour une valeur de 11,16 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

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

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre 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. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série Conseillers			
Frais initiaux	0,85 %	76,47 %	23,53 %
Série F	0,37 %	—	100,00 %
Série N et Série NR*	0,10 %	—	100,00 %

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

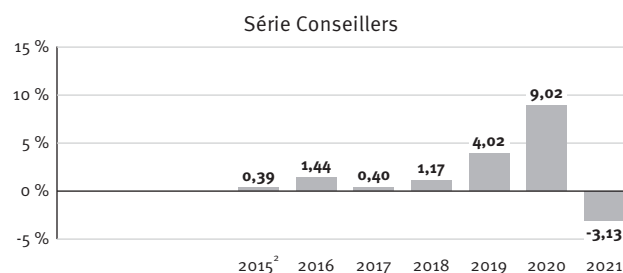
<sup>(\*)</sup> Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la 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.

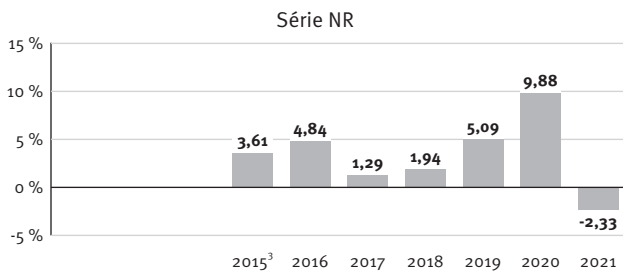
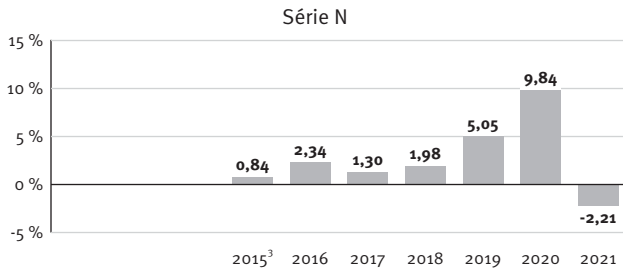
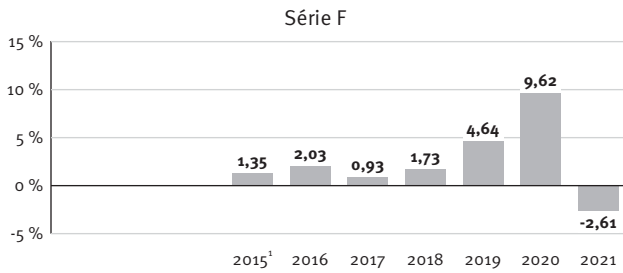
## Rendements passés

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

## Rendements annuels

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





<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 14 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

<sup>(3)</sup> 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 obligataire universel FTSE Canada (CAD)

### Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Conseillers<sup>1</sup></b>	(3,13) %	3,18 %	2,21 %	–	1,99 %
Indice de référence	(2,54) %	4,22 %	3,31 %	–	3,20 %
<b>Série F<sup>2</sup></b>	(2,61) %	3,76 %	2,78 %	–	2,61 %
Indice de référence	(2,54) %	4,22 %	3,31 %	–	3,31 %
<b>Série N<sup>3</sup></b>	(2,21) %	4,11 %	3,11 %	–	3,04 %
Indice de référence	(2,54) %	4,22 %	3,31 %	–	3,25 %
<b>Série NR<sup>3</sup></b>	(2,33) %	4,09 %	3,09 %	–	3,03 %
Indice de référence	(2,54) %	4,22 %	3,31 %	–	3,25 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 14 juillet 2015

<sup>2</sup>Début des opérations : 21 mai 2015

<sup>3</sup>Début 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 obligataire universel FTSE Canada est composé de plus de 900 obligations ayant une durée à l'échéance de plus de un an et reproduit le rendement du marché obligataire canadien.

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

### Série Conseillers

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,55	9,97	9,75	9,81	9,93
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,27	0,28	0,27	0,27	0,27
Total des charges	(0,10)	(0,11)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,04)	0,28	0,08	(0,14)	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,03)	0,43	0,16	0,06	(0,13)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,10	0,88	0,41	0,09	0,03
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,18	0,17	0,17	0,16
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,14	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,16	0,32	0,17	0,17	0,16
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,06	10,55	9,97	9,75	9,81

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 \$) <sup>(5)</sup>	42 724	10 100	9 723	10 514	13 672
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	4 245 941	957 153	974 996	1 078 739	1 393 675
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,04	1,03	1,03	1,03	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,04	1,03	1,03	1,03	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	83,53	143,52	111,09	126,38	56,34
Valeur liquidative par part (\$)	10,06	10,55	9,97	9,75	9,81

### Séries F / Privée\*

<sup>(\*)</sup> 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,62	10,03	9,81	9,87	9,98
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,27	0,28	0,28	0,27	0,27
Total des charges	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,28	0,08	(0,14)	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,08	0,42	0,20	0,02	(0,26)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,24	0,93	0,51	0,10	(0,05)
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,23	0,23	0,23	0,20
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,14	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,21	0,37	0,23	0,23	0,20
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,13	10,62	10,03	9,81	9,87

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 \$) <sup>(5)</sup>	601 757	101 668	94 256	126 449	209 661
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	59 415 939	9 576 305	9 397 834	12 895 931	21 241 718
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,49	0,50	0,47	0,48	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,49	0,50	0,47	0,48	0,48
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	83,53	143,52	111,09	126,38	56,34
Valeur liquidative par part (\$)	10,13	10,62	10,03	9,81	9,87

## Série N

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2021	2020	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,68	10,09	9,85	9,91	10,02
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,27	0,28	0,28	0,27	0,27
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,28	0,08	(0,14)	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,40)	0,43	0,13	0,10	(0,13)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(0,21)	0,97	0,47	0,21	0,11
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,25	0,27	0,26	0,25	0,24
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,13	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,25	0,40	0,26	0,25	0,24
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,19	10,68	10,09	9,85	9,91

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 \$) <sup>(5)</sup>	1 934 245	1 721 459	1 425 574	1 153 502	959 797
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	189 910 201	161 140 730	141 342 988	117 119 928	96 883 958
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	83,53	143,52	111,09	126,38	56,34
Valeur liquidative par part (\$)	10,19	10,68	10,09	9,85	9,91

## Série NR

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	2021	2020	2019	2018	2017
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,43	9,89	9,69	9,80	9,97
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,26	0,28	0,27	0,27	0,27
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,28	0,08	(0,14)	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,40)	0,42	0,13	0,08	(0,13)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(0,22)	0,96	0,46	0,19	0,11
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,24	0,26	0,25	0,25	0,24
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,13	—	—	—
remboursement de capital	0,07	0,04	0,04	0,04	0,06
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,31	0,43	0,29	0,29	0,30
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,87	10,43	9,89	9,69	9,80

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 \$) <sup>(5)</sup>	33 206	29 707	25 997	22 617	22 524
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 362 657	2 848 192	2 629 360	2 333 228	2 299 136
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	83,53	143,52	111,09	126,38	56,34
Valeur liquidative par part (\$)	9,87	10,43	9,89	9,69	9,80

## Série GP\*

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

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 21 mai 2015				
Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	12,21	11,53	11,26	11,33	11,46	
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,31	0,33	0,32	0,31	0,31	
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,02)	(0,02)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,07)	0,33	0,09	(0,15)	(0,01)	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,37)	0,48	0,14	0,09	(0,18)	
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(0,16)	1,11	0,52	0,23	0,10	
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,28	0,30	0,28	0,28	0,27	
des dividendes	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	0,15	—	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,28	0,45	0,28	0,28	0,27	
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	11,65	12,21	11,53	11,26	11,33	

### 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 \$) <sup>(5)</sup>	2 433 243	1 646 594	1 320 207	961 246	933 066
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	208 897 193	134 820 709	114 541 108	85 387 692	82 382 980
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	83,53	143,52	111,09	126,38	56,34
Valeur liquidative par part (\$)	11,65	12,21	11,53	11,26	11,33

## Série GPO\*

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

Actif net par part <sup>(1)</sup>		Début des opérations : 21 mai 2015				
Période comptable terminée	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,49	9,92	9,70	9,77	9,89	
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>						
Total des revenus	0,27	0,28	0,27	0,27	0,27	
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,28	0,08	(0,13)	(0,01)	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,38)	0,43	0,15	0,02	(0,08)	
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(0,18)	0,98	0,49	0,15	0,17	
<b>Distributions (\$)</b>						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,25	0,27	0,26	0,27	0,25	
des dividendes	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	0,14	—	—	—	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,25	0,41	0,26	0,27	0,25	
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,00	10,49	9,92	9,70	9,77	

### 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 \$) <sup>(5)</sup>	251 086	213 892	208 360	202 247	371 381
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	25 099 725	20 384 806	20 997 353	20 857 353	38 018 145
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	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 (%) <sup>(7)</sup>	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	83,53	143,52	111,09	126,38	56,34
Valeur liquidative par part (\$)	10,00	10,49	9,92	9,70	9,77



## Série GPO-2\*

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

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 23 mars 2021

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup>	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>	
Total des revenus	0,21
Total des charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,75
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	<b>1,91</b>
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,14
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	<b>0,14</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	<b>10,15</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	103
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	83,53
Valeur liquidative par part (\$)	10,15

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

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

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

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

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

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

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

## Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2021

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2031.....	5,0
Province de l'Ontario, 4,65 %, échéant le 2 juin 2041.....	4,1
Gouvernement du Canada, 0,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2030.....	3,1
Gouvernement du Canada, 1,25 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2030.....	1,8
Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> décembre 2051.....	1,6
Province de l'Ontario, 2,65 %, échéant le 2 décembre 2050.....	1,5
Gouvernement du Canada, 1,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> septembre 2026.....	1,4
Province de l'Alberta, 3,10 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2050.....	1,3
Province de l'Ontario, 1,35 %, échéant le 2 décembre 2030.....	1,3
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,90 %, échéant le 15 mars 2031.....	1,2
Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2033.....	1,2
Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,35 %, échéant le 15 juin 2027.....	1,1
Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2049.....	1,1
Gouvernement du Canada, 1,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2027.....	1,0
Province de l'Ontario, 4,60 %, échéant le 2 juin 2039.....	0,9
Province de l'Ontario, 5,85 %, échéant le 8 mars 2033.....	0,9
Banque de Montréal, 2,28 %, échéant le 29 juillet 2024.....	0,8
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2023.....	0,8
Province de l'Alberta, 2,05 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2030.....	0,8
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,25 %, échéant le 15 juin 2026.....	0,7
Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2028.....	0,7
TransCanada Pipelines Ltd., 3,80 %, échéant le 5 avril 2027.....	0,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7
Fiducie du Canada pour l'habitation, 0,95 %, échéant le 15 juin 2025.....	0,6
Gouvernement du Canada, 4,00 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2041.....	0,6
	34,9

Total de la valeur liquidative..... 5 296 261 926 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes.....	34,3
Obligations provinciales.....	27,3
Obligations fédérales.....	21,9
Obligations municipales.....	13,0
Obligations américaines.....	1,8
Titres adossés à des actifs.....	0,4
Titres adossés à des créances hypothécaires.....	0,4
Obligations étrangères.....	0,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7

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