

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Fonds de court terme et de revenu

## Fonds d'obligations à rendement élevé BNI

### Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoit 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 Fonds d'obligations à rendement élevé BNI consiste à assurer un revenu élevé à long terme. Ce fonds investit principalement dans des titres de créance à haut rendement de sociétés étrangères (États-Unis et Europe de l'Ouest) et canadiennes, tels que des obligations de moyen à long terme. Le fonds peut également investir dans des débentures convertibles, des actions privilégiées et des titres hypothécaires.

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

### Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

### Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2021, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'obligations à rendement élevé BNI ont produit un rendement de 3,42 % comparativement à 5,16 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice rendement élevé contraint ICE BofA (couvert en CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement des autres 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 127,68 % au cours de la période, de 376,19 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 856,52 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Cette hausse résulte notamment, de la fusion du Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé BNI avec ce fonds, de placements effectués dans le fonds par d'autres Fonds BNI et des fluctuations du marché.

Après une année 2020 remarquable qui s'est terminée par une forte reprise du risque en raison des nouvelles positives sur les vaccins, les obligations à rendement élevé (ORE) ont poursuivi leur progression au cours de 2021, en affichant des rendements positifs au cours des neuf premiers mois de l'année. Bien que la COVID ait affecté certains secteurs, les émetteurs de qualité inférieure notés CCC se sont démarqués alors que l'économie continuait de se redresser. Octobre a été le premier mois de rendement négatif pour les ORE depuis septembre 2020, suivi de novembre, le mois le plus faible de 2021, à la suite de l'annonce de la Réserve fédérale américaine de réduire ses rachats d'actif et de remonter ses taux, en plus des nouvelles de la variante Omicron.

Le marché des ORE s'est toutefois ressaisi en décembre, faisant fi des inquiétudes liées à Omicron, pour enregistrer sa meilleure performance mensuelle de l'année. Les fondamentaux des entreprises se sont renforcés chaque trimestre et ce, malgré les préoccupations liées à la COVID et à l'inflation. Le volume de nouvelles émissions a atteint un record en 2021 et le taux de défaillance des émetteurs est demeuré faible, alors que seulement une société a fait faillite au cours des six derniers mois de l'année.

Dans ce contexte, les obligations à rendement élevé sont parvenues à afficher un rendement légèrement supérieur à 5 % pour 2021 (en dollars canadiens), alors que plusieurs titres à revenu fixe ont terminé l'année en territoire négatif. Les émetteurs de notés CCC ont pour leur part devancé ceux de qualité supérieure avec un gain de 10,26%, comparativement à 4,97 % et 4,19 % pour ceux notés B et BB. En raison de la hausse des prix du pétrole, l'énergie a été le secteur le plus performant, suivi des transports et de l'automobile, tandis que les secteurs défensifs ont été à la traîne, en particulier les services publics, les télécommunications et les médias.

Dans ces circonstances, le fonds a légèrement sous-performé son indice de référence. La sélection de titres dans les secteurs de l'énergie indépendante, de la câblodistribution et des services de transport a généré un apport positif. À cet effet, les surpondérations de Frontier Communications, Oasis Petroleum, Hertz Global Holdings, Exela Technologies et EP Energy ont particulièrement porté fruit.

La surpondération et la sélection de titre au câble satellite et aux soins de santé combinées à la sélection préconisée dans le secteur des loisirs ont toutefois nuí. La surpondération d'Intelsat, de Bausch Health et de Cooper-Standard Holdings et une sous-pondération d'Occidental Petroleum et d'AMC Entertainment ont également retranché de la valeur au fonds.

### Événements récents

Avec le regain des marchés en fin d'année, le rendement potentiel des ORE pourrait être plus modéré pour 2022, bien que le gestionnaire de portefeuille continue de croire que cette catégorie d'actif demeure attrayante par rapport à d'autres secteurs des titres à revenu fixe. Les contextes fondamentaux et techniques n'ont pas changé de manière significative en décembre, et demeurent favorables à l'approche de 2022. Les résultats du quatrième trimestre de 2021 devraient être robustes comme au troisième trimestre. Le volume de nouvelles émissions devrait à nouveau être robuste en 2022 et devrait faire face à une demande croissante si les rendements augmentent à l'unisson avec la hausse des taux d'intérêt. Les perspectives de défaut restent bénignes et la plupart des intervenants du marché estiment que le taux de défaut restera inférieur à 1% pour la durée de 2022. Les écarts de taux (crédit) entre les ORE et les obligations gouvernementales, qui se situent actuellement à l'extrémité la plus serrée de leur juste valeur, sont susceptibles d'augmenter progressivement tout au long de l'année. Malgré ces circonstances, le gestionnaire de portefeuille estime que les ORE pourraient bien performer si certains éléments fondamentaux contribuent au resserrement des écarts dans un contexte de hausse des taux.

Le fonds a débuté l'année sur une note légèrement défensive, en étant surpondéré dans des secteurs stables / défensifs avec de meilleures caractéristiques de flux de trésorerie et une durée plus courte par rapport à l'indice de référence. Pendant la majeure partie de l'année, le gestionnaire de portefeuille a profité des occasions d'achat dans des titres dotés d'une échéance courte, tout en préconisant une durée plus courte que celle de l'indice tout au long de l'année, ce qui a contribué à la performance. Alors que nous nous tournons vers 2022, il est plus susceptible d'ajouter du risque de crédit que du risque de durée, car il s'attend à ce que les taux obligataires montent tout au long de l'année; toutefois, à mesure que les taux atteindront certains niveaux, il cherchera à augmenter progressivement la durée du fonds.

Le 30 avril 2021, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Yves Julien a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 1 mai 2021, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Paul Béland a été nommé membre du CEI.

Le 17 mai 2021, Banque Nationale Investissements inc. (« BNI ») a annoncé les résultats des assemblées extraordinaires des porteurs de titres de certains Fonds BNI qui ont eu lieu la même journée. Les fusions de fonds proposées faisaient partie d'une série d'initiatives visant à optimiser la grande famille de Fonds BNI, afin d'offrir aux investisseurs une gamme mieux définie et encore plus diversifiée.

Par conséquent, le Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé BNI a été fusionné au Fonds d'obligations à rendement élevé BNI le ou vers le 21 mai 2021. Pour faciliter cette fusion, des Séries N et NR du fonds ont été ouvertes à la vente le 10 mars 2021, et des Séries GP, GPO et Privée du fonds ont été lancées le 12 mars 2021.

## 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.

## Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

## Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

## Frais de courtage

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

	Exercice terminé le 31 décembre 2021
<b>Total des frais de courtage</b>	61 315,49
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	61 315,49

## Détentions

Au 31 décembre 2021, Banque Nationale Investissements inc. détenait 947,06 titres du fonds pour une valeur de 8 237,22 \$, ce qui représentait près de 0,0010 % 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

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

## Services administratifs et opérationnels

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

## Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres <sup>†</sup>
Série Investisseurs	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,75 %	14,29 %	85,71 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,75 %	14,29 %	85,71 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,75 %	42,86 %	57,14 %
Série F et Série F5	0,80 %	—	100,00 %
Série N et Série NR***	0,25 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	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> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

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

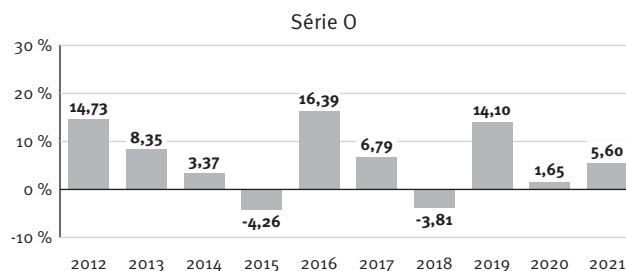
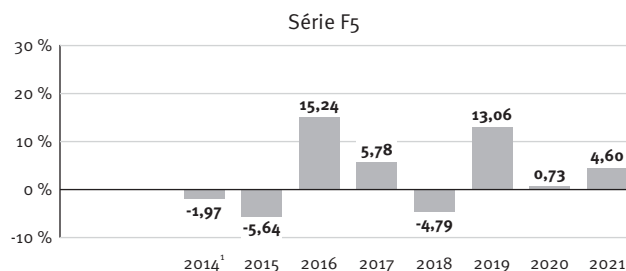
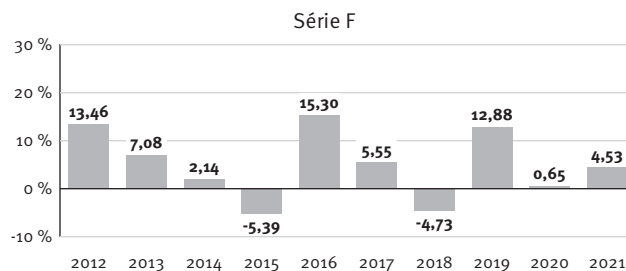
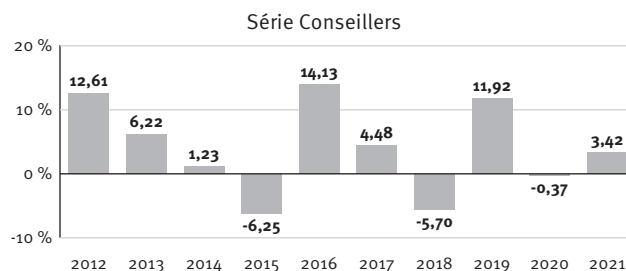
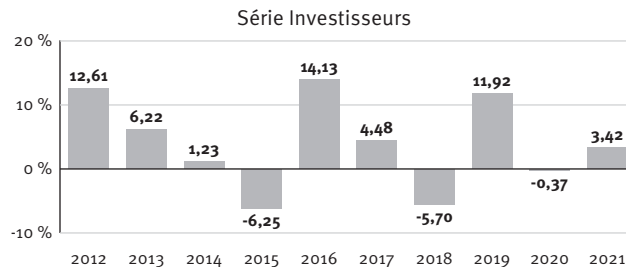
<sup>(\*\*\*)</sup> Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils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

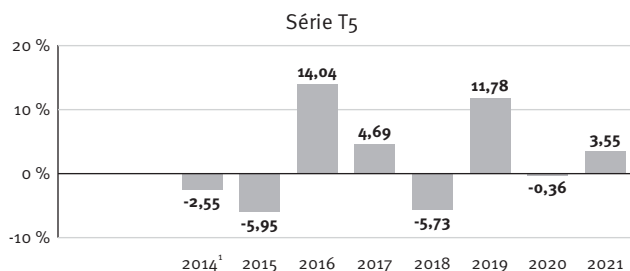
## Rendements passés

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 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

## 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 rendement élevé contraint ICE BofA (couvert en CAD)

### Fonds d'obligations à rendement élevé BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	3,42 %	4,86 %	2,59 %	3,94 %	–
Indice de référence	5,16 %	7,63 %	5,25 %	6,47 %	–
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	3,42 %	4,86 %	2,59 %	3,94 %	–
Indice de référence	5,16 %	7,63 %	5,25 %	6,47 %	–
<b>Série F<sup>3</sup></b>	4,53 %	5,90 %	3,61 %	4,92 %	–
Indice de référence	5,16 %	7,63 %	5,25 %	6,47 %	–
<b>Série F5<sup>4</sup></b>	4,60 %	6,01 %	3,71 %	–	3,28 %
Indice de référence	5,16 %	7,63 %	5,25 %	–	5,15 %
<b>Série O<sup>5</sup></b>	5,60 %	6,99 %	4,70 %	6,06 %	–
Indice de référence	5,16 %	7,63 %	5,25 %	6,47 %	–
<b>Série T5<sup>4</sup></b>	3,55 %	4,87 %	2,62 %	–	2,31 %
Indice de référence	5,16 %	7,63 %	5,25 %	–	5,15 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 19 décembre 2001

<sup>2</sup>Début des opérations : 8 février 2002

<sup>3</sup>Début des opérations : 16 avril 2008

<sup>4</sup>Début des opérations : 21 mai 2014

<sup>5</sup>Début des opérations : 4 mai 2006

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

### Description de l'indice

L'indice rendement élevé contraint coté BB-B ICE BofA, couvert en CAD, est composé d'obligations de sociétés à rendement élevé libellées en dollars américains, dont la valeur nominale en circulation est d'au moins 250 millions de dollars, dont la date d'échéance initiale est d'au moins 18 mois et dont l'échéance est d'au moins un an. L'indice contient tous les titres de l'indice ICE BofA US High Yield, mais l'exposition aux émetteurs est plafonnée à 2 %. Les composants de l'indice sont pondérés en fonction de leur capitalisation, sur la base de leur encours actuel, à condition que l'allocation totale à un émetteur individuel ne dépasse pas 2 %.

## Faits saillants financiers

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

### Séries Investisseurs / Conseillers\*

<sup>(\*)</sup> La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 19 décembre 2001

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>	6,98	7,32	6,86	7,66	7,67
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,35	0,37	0,48	0,53	0,50
Total des charges	(0,09)	(0,10)	(0,15)	(0,15)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,68	(1,20)	(0,12)	(0,23)	0,72
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,75)	0,87	0,68	(0,51)	(0,69)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,19	(0,06)	0,89	(0,36)	0,37
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,30	0,30	0,34	0,38	0,35
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,30	0,30	0,34	0,38	0,35
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	6,92	6,98	7,32	6,86	7,66

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>	43 185	173 677	226 550	338 518	593 449
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	6 240 444	24 898 517	30 966 525	49 321 753	77 426 798
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,98	2,01	2,06	2,06	2,06
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,54	2,58	2,07	2,07	2,07
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,02	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68	165,46	42,54	69,04	81,88
Valeur liquidative par part (\$)	6,92	6,98	7,32	6,86	7,66

### Série F

Actif net par part<sup>(1)</sup> Début des opérations : 16 avril 2008

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>	8,58	8,99	8,43	9,39	9,37
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,46	0,46	0,59	0,66	0,62
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,09)	(0,09)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,79	(0,05)	(0,10)	(0,26)	0,74
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,70)	0,99	0,69	(0,55)	(0,82)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,53	1,38	1,09	(0,24)	0,44
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,54	0,44	0,50	0,54	0,49
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,54	0,44	0,50	0,54	0,49
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,42	8,58	8,99	8,43	9,39

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>	6 715	44 975	9 921	11 004	22 670
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	797 453	5 243 963	1 103 782	1 305 805	2 413 613
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,92	0,92	1,10	1,10	1,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,50	1,51	1,13	1,17	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,02	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68	165,46	42,54	69,04	81,88
Valeur liquidative par part (\$)	8,42	8,58	8,99	8,43	9,39

## Série F5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

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>	7,90	8,29	7,76	8,66	8,65
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,45	0,35	0,54	0,60	0,57
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,08)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,80	(0,30)	(0,06)	(0,28)	0,78
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,88)	0,81	0,58	(0,63)	(0,78)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,35	0,84	0,98	(0,40)	0,48
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,42	0,32	0,47	0,50	0,48
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,06	0,10	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,48	0,42	0,47	0,50	0,48
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	7,78	7,90	8,29	7,76	8,66

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>	12	12	1	1	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 550	1 460	146	138	130
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,93	0,90	1,00	1,03	0,99
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,48	1,79	1,61	1,82	2,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,02	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68	165,46	42,54	69,04	81,88
Valeur liquidative par part (\$)	7,78	7,90	8,29	7,76	8,66

## Série N

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

Début des opérations : 10 mars 2021

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>	
Total des revenus	0,50
Total des charges	0,01
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,17)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,43
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,51
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,51
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,92

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	130 014
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	13 110 056
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,59
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,14
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	9,92



## Série NR

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

Début des opérations : 10 mars 2021

Période comptable terminée	2021 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>	
Total des revenus	0,50
Total des charges	0,01
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,17)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,43
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,51
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	0,05
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,56
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,86

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2 426
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	245 943
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,60
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	9,86

## Série O

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

Début des opérations : 4 mai 2006

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>	7,46	7,85	7,35	8,19	8,14
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,45	0,41	0,51	0,57	0,54
Total des charges	0,05	0,04	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,65	(1,50)	(0,05)	(0,28)	0,85
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,73)	0,97	0,53	(0,61)	(0,91)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,42	(0,08)	0,99	(0,32)	0,48
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,46	0,49	0,51	0,55	0,49
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,46	0,49	0,51	0,55	0,49
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	7,41	7,46	7,85	7,35	8,19

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>	226 929	156 513	264 850	203 664	140 094
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	30 621 363	20 969 844	33 722 358	27 699 299	17 104 301
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,01	0,02	0,03	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,57	0,01	0,02	0,03	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,57	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68	165,46	42,54	69,04	81,88
Valeur liquidative par part (\$)	7,41	7,46	7,85	7,35	8,19



## Série T5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

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>	8,21	8,72	8,18	9,14	9,18
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,46	0,44	0,57	0,63	0,60
Total des charges	(0,11)	(0,12)	(0,18)	(0,18)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,95	(1,43)	(0,08)	(0,29)	0,82
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,00)	1,05	0,64	(0,66)	(0,81)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,30	(0,06)	0,95	(0,50)	0,42
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,35	0,34	0,40	0,44	0,41
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,14	0,11	0,01	0,02	0,05
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,49	0,45	0,41	0,46	0,46
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,01	8,21	8,72	8,18	9,14

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>	60	75	80	75	83
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	7 433	9 138	9 130	9 124	9 118
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,99	2,01	2,04	2,04	2,04
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,54	2,59	2,05	2,05	2,05
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01	0,02	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68	165,46	42,54	69,04	81,88
Valeur liquidative par part (\$)	8,01	8,21	8,72	8,18	9,14

## 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 : 12 mars 2021

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>	
Total des revenus	0,48
Total des charges	0,01
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,12)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,38
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,47
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,47
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,97

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	396 724
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	39 779 788
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,09
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	9,97

## 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 : 12 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	0,48
Total des charges	0,03
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,11)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,41
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,49
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,49
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,97

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	47 505
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	4 765 748
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,85
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	9,97

## Série Privée\*

<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 : 12 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	0,48
Total des charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,14)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) <sup>(2)</sup></b>	0,34
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,46
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$) <sup>(3)</sup></b>	0,46
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) <sup>(4)</sup></b>	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2 946
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	295 662
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,79
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,34
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	9,96

- <sup>(1)</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
FNB d'obligations à rendement élevé BNI	98,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,3
iHeartMedia Inc., bons de souscription échéant le 1 <sup>er</sup> mai 2039	0,2
	100,0

Total de la valeur liquidative ..... 856 515 430 \$

### Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins de 1 an	5,34
De 1 an à 5 ans	29,66
De 5 ans à 10 ans	61,64
Plus de 10 ans	3,36

### Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA	3,63
BBB	0,75
BB	48,83
B	37,04
CCC	7,45
CC	0,28
C	—
D	0,25
Non cotés	1,77

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).