

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Fonds spécialisé

## Fonds de métaux précieux 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

Le Fonds de métaux précieux BNI vise à atteindre une croissance à long terme au moyen de placements effectués principalement dans des titres de sociétés ou des titres dont la valeur est tributaire de la valeur de l'or, de l'argent, du platine et du palladium (les « métaux précieux ») ou de métaux stratégiques (comme le rhodium, le titane, le chrome, le cobalt et l'iridium), ou encore de minerais stratégiques ou de diamants.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des sociétés canadiennes et étrangères qui exercent des activités d'exploration, d'exploitation, de production ou de distribution de métaux précieux. Le gestionnaire de portefeuille peut également investir directement dans les métaux précieux. Il peut également investir directement dans les métaux précieux au moyen de l'achat de lingots, de pièces ou de certificats et autres preuves d'achat. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 30 % de l'actif net 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 Investisseurs du Fonds de métaux précieux BNI ont produit un rendement de -12,91 % comparativement à -10,55 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice S&P/TSX aurifère (CAD), a enregistré un rendement de -7,33 %. Contrairement aux indices, 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*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 23,14 % au cours de la période, de 35,35 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 27,17 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Cette baisse résulte principalement de rachats de parts des investisseurs du fonds et des fluctuations du marché.

L'or a connu une année à oublier pour de nombreux investisseurs en 2021. Le prix de l'or a atteint un sommet en janvier, puis un creux en mars, avant d'évoluer entre 1 750 et 1 850 dollars US l'once pour le reste de l'année. L'inflation a clairement été un thème tout au long de l'année 2021 et la hausse des perspectives inflationnistes est habituellement positive pour l'or. Les risques économiques persistants associés à la pandémie, tels que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, auraient également dû être favorables à l'or. Cependant, le risque d'augmentation de l'inflation a incité la Réserve fédérale américaine (Fed) à prendre des mesures et à inverser le cours de la politique monétaire et de l'assouplissement quantitatif. En mars 2022, la Fed a annoncé son intention de mettre fin à son programme mensuel d'achat d'obligations. Les responsables politiques ont indiqué que le taux des fonds fédéraux allait augmenter plusieurs fois en 2022. Par la suite, le marché a connu une augmentation des taux d'intérêt et un renforcement du dollar américain, ce qui a exercé une certaine pression sur le prix de l'or. Compte tenu de ces facteurs, le prix de l'or a terminé légèrement en dessous de son niveau du début de l'année.

La dépréciation du prix de l'or, une amélioration de l'économie et la vigueur des marchés boursiers mondiaux, en particulier des titres de l'énergie et des métaux de base, ont contribué à la sous-performance relative des titres aurifères. L'indice S&P/TSX a augmenté d'environ 25 %, tandis que la majorité des actions aurifères ont enregistré des rendements négatifs pour l'année.

L'argent a subi une pression légèrement plus forte que l'or au cours de la seconde moitié de 2021. Ce n'est pas surprenant, car l'argent est généralement plus volatil que l'or. En février, nous avons assisté à un bref, mais important bond de l'argent inspiré par le forum de discussion en ligne Reddit. L'argent a commencé l'année à environ 27 \$ US l'once, a atteint un creux à 22 \$ US en septembre et a terminé l'année à un peu plus de 23 \$ US. Il n'est pas surprenant que la plupart des actions tributaires du cours de l'argent aient affiché des rendements négatifs en 2021.

Dans ce contexte, le Fonds de métaux précieux BNI a généré un rendement inférieur à celui de son indice de référence combiné. Au cours de l'année, le positionnement du portefeuille est demeuré inchangé : il était surpondéré en titres aurifères et sous-pondéré en titres argentifères par rapport à l'indice de référence.

Au niveau des titres individuels, Agnico Eagle Mines, Kinross Gold et Mag Silver ont été parmi les principaux détracteurs du rendement relatif du portefeuille au cours de la période. En revanche, les performances générées par Battle North Gold, Pretium Resources, Marathon Gold, Probe Metals, Newmont et Wheaton Precious Metals ont partiellement compensé ces pertes.

### Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille a initié plusieurs nouvelles positions clés dans Lundin Gold et Kirkland Lake et a ajouté aux positions existantes dans Kinross Gold, Wesdome Gold, SilverCrest et MAG Silver.

En contrepartie, il a liquidé des positions dans First Majestic Silver, Pure Gold Mining, Equinox et Battle North Gold, tout en réduisant les positions dans B2Gold, Orla, Endeavour Mining, Alamos, Yamana Gold, SSR Mining et Newmont.

Malgré un prix de l'or relativement statique au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a continué de se concentrer sur l'augmentation de la pondération des sociétés qu'il considère comme ses idées les plus convaincantes à des valorisations attrayantes. Il voit de la valeur dans les sociétés de redevances et de flux, notamment Franco-Nevada et Wheaton Precious Metals, ainsi que dans certains producteurs à grande capitalisation de haute qualité, notamment Kinross, Agnico-Eagle/Kirkland Lake et Endeavour Mining. En outre, il a ajouté des noms nouveaux et existants avec des actifs/projets miniers de classe mondiale. Il s'agit notamment d'importantes surpondérations dans K92 Mining, Marathon Gold, Lundin Gold et Wesdome Gold. Il convient également de noter que la plupart des sociétés du portefeuille et de l'indice de référence continueront de générer d'importants flux de trésorerie disponibles, même aux prix actuels de l'or.

Il ne prévoit pas apporter de changements significatifs à sa répartition entre les titres aurifères et argentifères, car il voit des opportunités plus intéressantes dans le secteur aurifère. Ses titres argentifères préférés restent SilverCrest Metals et MAG Silver.

En bref, sa stratégie globale pour l'avenir demeure la même, qui consiste à se concentrer sur la préservation du capital, la qualité et la valorisation. Il privilégie les sociétés dotées d'équipes de gestion solides et d'actifs de haute qualité pour les nouveaux ajouts dans le portefeuille.

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.

Une série F pour le fonds a été créée le 17 juin 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.

## 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>	38 439,91
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	4 175,60

### Détentions

Au 31 décembre 2021, Banque Nationale Investissements inc. détenait 100,00 titres du fonds pour une valeur de 943,00 \$, ce qui représentait près de 0,0068 % 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	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	0,75 %	—	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.

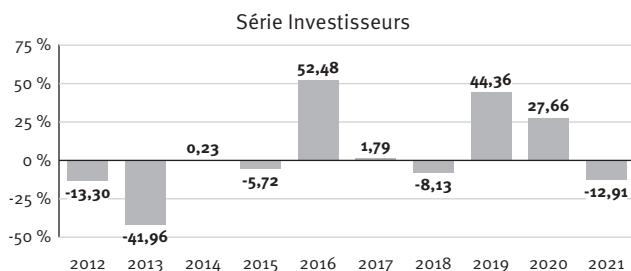
<sup>(†)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

## Rendements passés

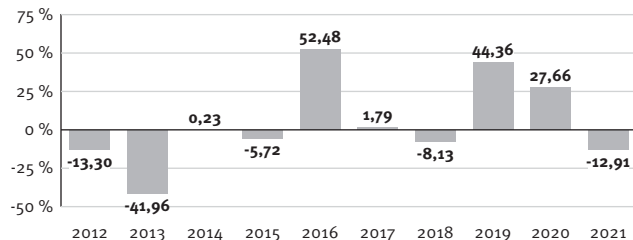
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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.



Série Conseillers



## 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 aux rendements des indices de référence suivants :

L'indice de référence combiné (l'« indice de référence ») se compose des indices suivants :

- Indice S&P/TSX aurifère (CAD) (85%)
- Indice composé S&P/TSX Argent Rendement Total (CAD) (15%)

L'indice général est l'indice S&P/TSX aurifère (CAD).

## Fonds de métaux précieux BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	(12,91) %	17,08 %	8,46 %	0,85 %	—
Indice de référence	(10,55) %	17,93 %	9,65 %	(0,79) %	—
Indice général	(7,33) %	16,09 %	8,50 %	(2,08) %	—
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	(12,91) %	17,08 %	8,46 %	0,85 %	—
Indice de référence	(10,55) %	17,93 %	9,65 %	(0,79) %	—
Indice général	(7,33) %	16,09 %	8,50 %	(2,08) %	—

<sup>1</sup>Début des opérations : 27 juillet 1994

<sup>2</sup>Début des opérations : 12 juin 2009

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

## Descriptions des indices

L'indice S&P/TSX aurifère mesure le rendement des titres du secteur aurifère au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres.

L'indice composé de la sous-industrie S&P/TSX Argent Rendement total mesure le rendement des titres de cette sous-industrie au Canada. Il est calculé à partir des capitalisations boursières des titres.

## 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 12 juin 2009.

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

Début des opérations : 27 juillet 1994

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>	21,23	16,63	11,52	12,54	12,32
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,37	0,18	0,08	0,08	0,07
Total des charges	(0,50)	(0,54)	(0,36)	(0,30)	(0,36)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,48	4,94	1,09	(0,77)	0,53
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(4,12)	0,10	4,28	(0,06)	0,10
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(2,77)	4,68	5,09	(1,05)	0,34
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	—	—	—	—	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	18,49	21,23	16,63	11,52	12,54

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>	27 150	35 346	31 384	26 081	30 437
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 468 619	1 664 683	1 887 345	2 263 872	2 427 414
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,47	2,46	2,46	2,46	2,46
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,48	2,46	2,46	2,46	2,46
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,12	0,18	0,21	0,19	0,29
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	28,90	61,35	46,81	41,25	75,32
Valeur liquidative par part (\$)	18,49	21,23	16,63	11,52	12,54

### Série F

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

Début des opérations : 22 juin 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	0,10
Total des charges	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,81)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(0,74)
<b>Distributions (\$)</b>	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,43

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	18
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 869
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	28,90
Valeur liquidative par part (\$)	9,43

- <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
Franco-Nevada Corp.	14,2
Société Aurifère Barrick	12,9
Wheaton Precious Metals Corp.	12,9
Kinross Gold Corp.	8,5
Mines Agnico-Eagle Ltée.	8,4
MAG Silver Corp.	5,0
Kirkland Lake Gold Inc.	4,8
Pan American Silver Corp.	4,6
Marathon Gold Corp.	4,2
K92 Mining Inc.	3,5
Newmont Mining Corp.	3,2
Endeavour Mining PLC	2,9
Wesdome Gold Mines Ltd.	2,4
SSR Mining Inc.	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,9
Alamos Gold Inc., catégorie A	1,8
Pretium Resources Inc.	1,6
Lundin Gold Inc.	1,1
SilverCrest Metals Inc.	1,1
Probe Metals Inc.	0,9
B2Gold Corp.	0,7
Orla Mining Ltd.	0,6
Ascot Resources Ltd.	0,3
Bluestone Resources Inc./Canada	0,3
Yamana Gold Inc.	0,1
	100,0

Total de la valeur liquidative ..... 27 167 280 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Or	86,9
Argent	9,7
Métaux et produits miniers	1,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,2

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).