

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

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 prévoie une telle obligation.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires 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, 12^e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bninvestissements.ca), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'obligations à rendement élevé BNI ont produit un rendement de -9,43 % comparativement à -4,84 % 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 baissé de 12,95 % au cours de la période, de 502,91 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 437,80 millions de dollars au 30 juin 2020.

Cette baisse résulte principalement des fluctuations du marché.

Le premier semestre de l'année a été marqué par trois périodes distinctes sur le marché des obligations à rendement élevé (ORÉ) : la stabilité après une année 2019 robuste, une correction sans précédent des marchés et un puissant rebond motivé par des interventions monétaires et budgétaires exceptionnelles. Jusqu'au milieu de février, le marché des ORÉ a rapporté +/- 0 %, les écarts de taux entre celles-ci et les obligations gouvernementales frisant des creux cycliques et les refinancements dominant les nouvelles émissions. Puis, du 19 février au 23 mars, les ORÉ ont subi leur plus rapide et plus important recul jamais enregistré, en affichant un rendement de -20,6 % (en USD) depuis le début de l'année, alors que la détérioration des marchés pétroliers et la propagation de la COVID-19 ont affecté tous les actifs considérés comme plus risqués.

Depuis le 23 mars, le marché des ORÉ, à l'instar de tous les actifs à risque, affiche une forte reprise à la suite des mesures du gouvernement américain et du soutien implicite et explicite de la Réserve fédérale des États-Unis (la Fed). De plus, avec la remise en marche graduelle des économies et de l'activité des entreprises, les investisseurs envisagent avec plus d'optimisme que l'économie a touché un plancher et continuera de se rétablir. Dans ce contexte, le marché des ORÉ a affiché un résultat de -4,8 % pour le semestre (mesuré par le ICE BofAML US High Yield Constrained Index en CAD). Le taux moyen des ORÉ qui a atteint jusqu'à 11 % au sommet de la crise engendrée par la COVID, en mars, a néanmoins terminé le mois de juin à 6,86 %, à 145 pb au-dessus du niveau de la fin de 2019. Avec cette chute historique, les émetteurs de meilleure qualité se sont démarqués depuis le début de l'année, les titres notés BB ayant affiché un rendement de -1,92 %, comparativement à -6,75 % pour les B et -13,28 % pour les CCC (tous en USD). Les secteurs les plus affectés par la COVID-19 et l'effondrement des prix des matières premières ont accusé un retard sur l'indice, notamment ceux de l'énergie (-19,76 %), des transports (-11,86 %) et des loisirs (-11,58 %). Les secteurs les plus défensifs ont mieux tiré leur épingle du jeu; ceux de la technologie (+0,62 %), des biens de consommation (+0,45 %) et des services bancaires (+0,16 %) devançant l'indice.

Dans ce contexte, le fonds a été devancé par son indice de référence pendant la période. Au cours des deux premiers mois, le fonds était géré par Fiera Capital alors que Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») a été nommé gestionnaire de portefeuille du fonds et que les décisions d'investissement ont été déléguées à J.P. Morgan Investment Management Inc. (« JPMIM »). Depuis la prise en charge de J.P. Morgan, le portefeuille a été positionné plus défensivement.

Depuis que J.P. Morgan supervise le mandat, la sélection des titres dans les secteurs des aliments et boissons, services aux champs pétroliers et technologie ont amélioré le rendement relatif, notamment grâce aux surpondérations d'Archrock Partners, de Telephone & Data Systems, de Cheniere Energy, de Dole Foods et d'Envision Healthcare. En revanche, une sous-pondération du secteur des producteurs d'énergie indépendants et la sélection des titres dans les secteurs des jeux et des intermédiaires de l'énergie ont été le plus pénalisants pendant cette période. Les surpondérations de Voyager Aviation, Cooper-Standard et Staples en plus des sous-pondérations d'Occidental Petroleum et de DCP Midstream ont nui au rendement. Enfin, une position importante en liquidités a le plus pénalisé le rendement depuis le début de l'année.

Par rapport à l'indice de référence, le fonds est surpondéré dans les secteurs des télécommunications sans fil, de la santé, des produits de consommation et de la câblodistribution/diffusion par satellite, en raison des opinions du gestionnaire sur les potentiels de valeur relative au sein de ces secteurs. Inversement, le fonds est sous-pondéré dans le secteur des producteurs d'énergie indépendants, de la construction résidentielle, des banques et des services publics d'électricité. L'équipe ne trouve pas ces secteurs particulièrement intéressants en raison des perspectives fondamentales difficiles ou de leurs valorisations élevées. La durée du fonds de 4,03 ans est légèrement inférieure à celle de l'indice, de 4,16 ans.

Événements récents

Le recul du marché des ORÉ qui a commencé à la fin de février et s'est accéléré de manière spectaculaire en mars s'est depuis nettement inversé, grâce à la politique monétaire et budgétaire et à l'optimisme entourant une reprise mondiale plus rapide que prévu. Les caractéristiques fondamentales des ORÉ ont été nettement affectées, à commencer par les secteurs les plus touchés par la COVID-19, notamment ceux des services les plus directement au contact des consommateurs, dont les voyages et les casinos, ainsi que celui de l'énergie. Les secteurs défensifs, particulièrement ceux des services aux collectivités, de la technologie et de la santé, ont bien résisté et atteignent pour la plupart les niveaux d'avant la COVID-19.

Les cas de défaut ont augmenté à 6,19 % et devraient continuer d'augmenter pendant l'année, en commençant par les émetteurs du secteur de l'énergie et les émetteurs les plus faibles dans les secteurs les plus affectés. Ces circonstances éclipsent l'environnement robuste observé pour les titres de crédit au début de l'année. Les caractéristiques techniques ont été très volatiles, avec des revirements spectaculaires de flux de capitaux, dont le catalyseur avait été l'annonce par la Fed de l'admissibilité d'acheter des FNB d'obligations à rendement élevé sur le marché. La conjoncture économique et l'état du marché devraient continuer d'accélérer le phénomène des anges déchus (des émetteurs rétrogradés de BBB à des notes inférieures). Les écarts de taux (crédit) des ORÉ reflètent maintenant la prévision de taux de défaut d'environ 6 %, ce qui représente moins que ce que le marché enregistrerait généralement pendant les récessions. Dans ces circonstances, le style de recherche fondamentale et de sélection ascendante des titres devrait permettre à l'équipe de gestion de continuer de profiter des occasions qu'offre le marché.

Vers le 24 février 2020, Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») a été nommé gestionnaire de portefeuille du fonds et les décisions d'investissement ont été déléguées à J.P. Morgan Investment Management Inc. (« JPMIM »). JPMIM intervient en qualité de sous-conseiller du fonds, alors que TBN veille à ce que ses décisions restent conformes au mandat attribué. L'objectif d'investissement du fonds reste inchangé. Cependant, le fonds modifiera sa stratégie d'investissement pour permettre d'investir 100 % dans les fonds sous-jacents. Ce changement concorde avec le processus de gouvernance à structure à architecture ouverte de BNI.

Le 1^{er} avril 2020, le modèle de référence a été modifié pour mieux refléter les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. Le modèle précédent était composé des indices Merrill Lynch High Yield BB-B US Cash Pay Only Index (à couverture en CAD) (85 %) et Merrill Lynch High Yield C US Cash Pay Only Index (à couverture en CAD) (15 %). L'indice large précédent était le Bloomberg Barclays U.S. Corporate High Yield Bond Index (à couverture en CAD).

Le 30 avril 2020, le comité d'examen indépendant du fonds (le « CEI ») a été réduit à trois membres quand Jacques Valotaire et Jean-François Bernier ont démissionné comme membres du CEI.

Le 6 mai 2020, les frais de gestion des séries F et F5 ont été réduits de 0,93 % à 0,80 %.

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

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 30 juin 2020
Total des frais de courtage	75 231,16
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	75 231,16

Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 482,45 titres du fonds pour une valeur de 3 514,99 \$, ce qui représentait près de 0,0008 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre apparentés 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 apparentés 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

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 [†]
Série Investisseurs et Série R	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 O	s.o.**	—	100,00 %

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

(*) 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.

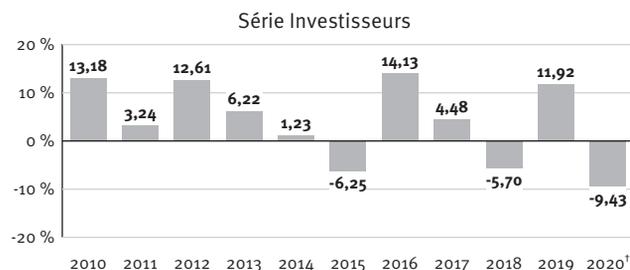
(**) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

Rendements passés

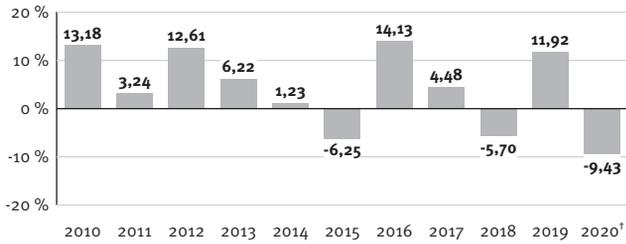
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

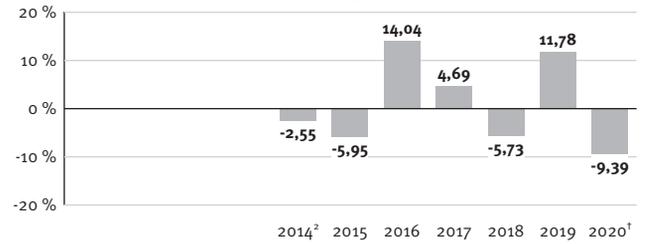
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



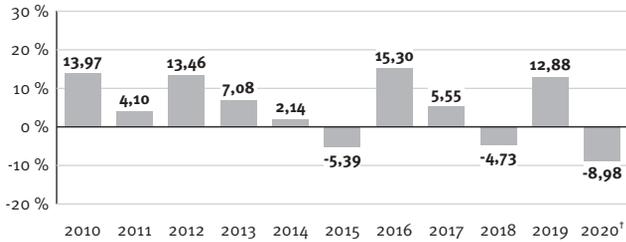
Série Conseillers



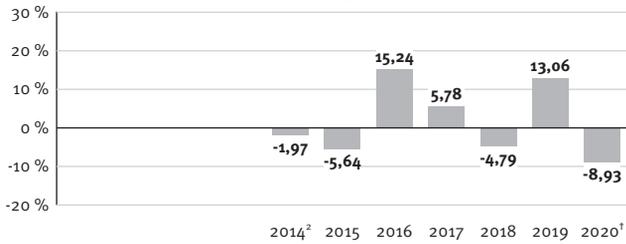
Série T5



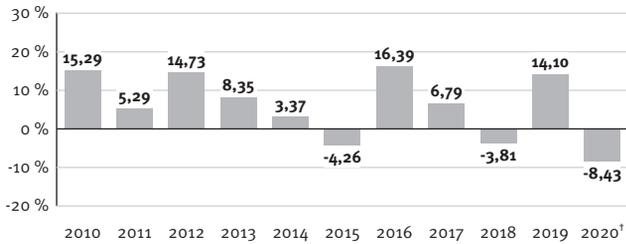
Série F



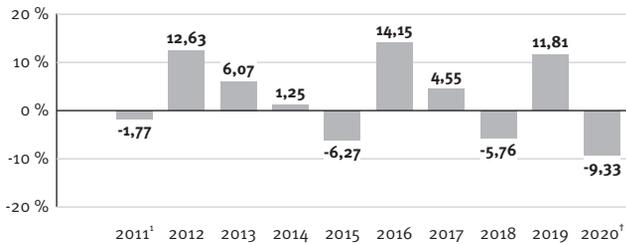
Série F5



Série O



Série R



(1) Rendements pour la période du 27 mai 2011 (début des opérations) au 31 décembre 2011.

(2) Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020.

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*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 19 décembre 2001

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,32	6,86	7,66	7,67	7,04	7,88
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,20	0,48	0,53	0,50	0,48	0,53
Total des charges	(0,06)	(0,15)	(0,15)	(0,16)	(0,15)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,34)	(0,12)	(0,23)	0,72	0,26	(0,80)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,54	0,68	(0,51)	(0,69)	0,38	(0,07)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,66)	0,89	(0,36)	0,37	0,97	(0,50)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,13	0,34	0,38	0,35	0,34	0,37
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,13	0,34	0,38	0,35	0,34	0,37
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,50	7,32	6,86	7,66	7,67	7,04

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	183 454	226 550	338 518	593 449	995 922	1 037 493
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	28 225 490	30 966 525	49 321 753	77 426 798	129 898 538	147 410 517
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,05	2,06	2,06	2,06	2,07	2,05
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,43	2,07	2,07	2,07	2,07	2,06
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,75	42,54	69,04	81,88	67,43	55,09
Valeur liquidative par part (\$)	6,50	7,32	6,86	7,66	7,67	7,04

Série F

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 16 avril 2008

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,99	8,43	9,39	9,37	8,60	9,64
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,27	0,59	0,66	0,62	0,59	0,65
Total des charges	(0,02)	(0,09)	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,50)	(0,10)	(0,26)	0,74	0,33	(1,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,56	0,69	(0,55)	(0,82)	0,37	0,06
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,31	1,09	(0,24)	0,44	1,19	(0,46)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,19	0,50	0,54	0,49	0,51	0,55
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,19	0,50	0,54	0,49	0,51	0,55
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,99	8,99	8,43	9,39	9,37	8,60

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	58 599	9 921	11 004	22 670	10 297	13 290
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	7 331 975	1 103 782	1 305 805	2 413 613	1 099 309	1 544 931
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,99	1,10	1,10	1,10	1,11	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,39	1,13	1,17	1,15	1,14	1,12
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,75	42,54	69,04	81,88	67,43	55,09
Valeur liquidative par part (\$)	7,99	8,99	8,43	9,39	9,37	8,60

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,29	7,76	8,66	8,65	7,93	9,50
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,23	0,54	0,60	0,57	0,55	0,65
Total des charges	(0,02)	(0,08)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,57)	(0,06)	(0,28)	0,78	0,29	(0,85)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,63	0,58	(0,63)	(0,78)	0,42	0,27
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,73)	0,98	(0,40)	0,48	1,17	(0,04)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,18	0,47	0,50	0,48	0,46	1,06
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,03	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,21	0,47	0,50	0,48	0,46	1,06
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,34	8,29	7,76	8,66	8,65	7,93

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	151	146	138	130	123	117
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,98	1,00	1,03	0,99	1,10	1,12
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,19	1,61	1,82	2,02	2,52	1,36
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,75	42,54	69,04	81,88	67,43	55,09
Valeur liquidative par part (\$)	7,34	8,29	7,76	8,66	8,65	7,93

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 4 mai 2006

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,85	7,35	8,19	8,14	7,49	8,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,22	0,51	0,57	0,54	0,51	0,57
Total des charges	0,01	—	—	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,48)	(0,05)	(0,28)	0,85	0,27	(0,90)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,59	0,53	(0,61)	(0,91)	0,37	0,08
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,66)	0,99	(0,32)	0,48	1,15	(0,25)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,22	0,51	0,55	0,49	0,53	0,57
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,22	0,51	0,55	0,49	0,53	0,57
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,97	7,85	7,35	8,19	8,14	7,49

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	194 525	264 850	203 664	140 094	49 780	66 874
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	27 904 665	33 722 358	27 699 299	17 104 301	6 114 859	8 932 339
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,05	0,02	0,03	0,02	0,03	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,42	0,02	0,03	0,02	0,03	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,75	42,54	69,04	81,88	67,43	55,09
Valeur liquidative par part (\$)	6,97	7,85	7,35	8,19	8,14	7,49

Série R

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 27 mai 2011

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,88	8,37	9,36	9,42	8,67	9,74
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,25	0,58	0,65	0,61	0,59	0,66
Total des charges	(0,07)	(0,18)	(0,19)	(0,20)	(0,18)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,61)	(0,21)	(0,28)	0,85	0,33	(1,00)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,62	1,06	(0,62)	(0,81)	0,42	(0,09)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,81)	1,25	(0,44)	0,45	1,16	(0,63)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,46	0,47	0,43	0,43	0,45
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,06	—	0,01	0,05	0,02	0,04
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,22	0,46	0,48	0,48	0,45	0,49
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,83	8,88	8,37	9,36	9,42	8,67

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 152	1 506	3 396	6 152	8 571	12 301
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	147 219	169 617	405 590	657 269	910 096	1 418 580
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,07	2,07	2,07	2,07	2,07	2,07
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,45	2,07	2,07	2,07	2,07	2,07
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,75	42,54	69,04	81,88	67,43	55,09
Valeur liquidative par part (\$)	7,83	8,88	8,37	9,36	9,42	8,67

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,72	8,18	9,14	9,18	8,45	9,47
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,24	0,57	0,63	0,60	0,58	0,64
Total des charges	(0,07)	(0,18)	(0,18)	(0,19)	(0,18)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,65)	(0,08)	(0,29)	0,82	0,30	(0,96)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,66	0,64	(0,66)	(0,81)	0,46	(1,04)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,82)	0,95	(0,50)	0,42	1,16	(1,54)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,40	0,44	0,41	0,40	0,44
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,07	0,01	0,02	0,05	0,02	0,04
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,22	0,41	0,46	0,46	0,42	0,48
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	7,68	8,72	8,18	9,14	9,18	8,45

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	70	80	75	83	84	77
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	9 134	9 130	9 124	9 118	9 112	9 106
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,06	2,04	2,04	2,04	2,08	2,07
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,45	2,05	2,05	2,05	2,10	2,14
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	157,75	42,54	69,04	81,88	67,43	55,09
Valeur liquidative par part (\$)	7,68	8,72	8,18	9,14	9,18	8,45

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2020

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
NBI High Yield Bond ETF.....	98,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,3
iHeartMedia Inc., bons de souscription échéant le 1 ^{er} mai 2039.....	0,1
	100,0

Total de la valeur liquidative..... 437 801 753 \$

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an.....	3,3
De 1 an à 5 ans.....	14,0
De 5 ans à 10 ans.....	64,8
Plus de 10 ans.....	17,9

Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA.....	1,7
BBB.....	3,4
BB.....	44,8
B.....	38,0
CCC et moins.....	9,6
Non cotés.....	2,5

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.