

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2023

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, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bninvestissements.ca), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2023, les parts de la Série Investisseurs de Fonds d'obligations à rendement élevé BNI ont produit un rendement de 2,97 % comparativement à 5,01 % 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 8,54 % au cours de la période, de 963.01 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 1,045 milliards de dollars au 30 juin 2023.

Après avoir enregistré le deuxième pire rendement annuel de l'histoire du marché des titres à rendement élevé, les titres à rendement élevé et les actifs risqués en général ont affiché de solides gains au premier trimestre de 2023 malgré les difficultés macroéconomiques persistantes.

Les banques centrales ont poursuivi leur discours sur les dangers d'une inflation galopante par rapport à un scénario d'atterrissage brutal, et elles font maintenant face à de nouveaux défis, la deuxième faillite bancaire en importance de l'histoire des États-Unis. Par la suite, des craintes et des risques de contagion sont apparus dans les banques régionales américaines, quelques jours seulement avant qu'UBS ne rachète le Crédit Suisse dans le cadre d'une opération soutenue par le gouvernement, marquant la première fusion de deux banques d'importance systémique. Avant le mois de mars, les rendements élevés ont surperformé en janvier, en l'absence de nouvelles réelles, si ce n'est la spéculation selon laquelle la Fed ne poursuivrait pas ses hausses et que l'inflation se modérerait.

Les obligations à rendement élevé ont généré des rendements de portage au cours du deuxième trimestre, alimentés par la reprise du risque en juin. Le trimestre a commencé par des inquiétudes concernant les banques régionales américaines et le resserrement des normes de prêt, avec des retombées sur les banques suisses à la suite de l'acquisition du Crédit Suisse par UBS, qui a fait baisser les taux d'intérêt américains d'environ un point de pourcentage. Bien que la confiance des investisseurs ait été prudente sur le plan macroéconomique, les titres à rendement élevé n'ont pas été à l'abri de la tempête, car ils ont amorcé une saison des bénéfices qui a encore une fois répondu aux attentes faibles ou les a dépassées. La dispersion des secteurs et des émetteurs s'est poursuivie; les secteurs de la consommation affichent des chiffres et des carnets de commandes records, tandis que les télécommunications sont confrontées à un environnement de dépenses d'investissement plus élevées en raison des coûts d'emprunt élevés et que les marchés finaux des entreprises chimiques peinent à trouver de la demande.

Les émissions dépassent maintenant les niveaux planchers de 2022, mais demeurent inférieures aux moyennes historiques. Les défauts de paiement ont continué d'augmenter au cours du trimestre, mais n'ont pas encore suscité d'inquiétude sur le marché étant donné le très faible point de départ. Le rendement des titres à haut rendement a surperformé dans les titres à revenu fixe de meilleure qualité, mais a été inférieur aux prêts à effet de levier et aux actions.

Dans ce contexte, le fonds a sous-performé son indice de référence, la sélection des titres dans les secteurs des loisirs et des télécommunications filaires ainsi que la surpondération du satellite par câble ayant nuí à la performance relative.

En revanche, la sélection des titres dans les secteurs de l'automobile, de l'emballage et des produits pharmaceutiques a été le principal facteur de rendement au cours de la période. La surpondération de Cooper-Standard Holdings, de Bausch Health, de Mauser Packaging et de JELD-WEN ainsi que l'absence de Icahn Enterprises ont contribué au rendement relatif au cours de la période.

Événements récents

Au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille a augmenté le rendement et l'écart par rapport à l'indice de référence, en partie grâce à des achats et en partie en raison de la durée plus longue d'anciens angles déchus qui sont revenus à la catégorie investissement. La participation du fonds au refinancement de Cooper-Standard, que nous avons structuré et garanti, a accru notre exposition au secteur automobile et a été le principal contributeur au rendement au premier semestre de 2023. La durée du portefeuille est demeurée plus courte en raison de l'inversion de la courbe de rendement des obligations du Trésor américain, ce qui a fait en sorte que certains titres n'ont guère, voire pas du tout, profité d'une hausse du rendement pour prolonger les courbes de crédit.

Par rapport à l'indice de référence, le Fonds était surpondéré dans les secteurs de la câblodistribution par satellite, de l'automobile, des produits de consommation et des produits pharmaceutiques en raison de notre opinion quant aux occasions de valeur relative dans ces secteurs. En revanche, le Fonds était sous-pondéré dans les secteurs des sociétés de financement, des services publics d'électricité, de l'assurance IARD et des détaillants. Le gestionnaire du fonds ne trouve pas ces secteurs attrayants en raison de perspectives fondamentales difficiles ou de valorisations élevées.

Bien que les défauts de paiement aient augmenté et qu'ils continueront probablement d'augmenter, le taux de défaut des douze derniers mois demeure inférieur à 2 %, comparativement à la moyenne à long terme de 3 à 3,5 %. Malgré le rendement supérieur des actifs de moindre qualité, la dispersion a été un thème récurrent depuis le début de l'année et se poursuivra tout au long de l'année.

Jusqu'à maintenant, les données fondamentales se sont révélées résilientes, avec une croissance modeste des produits et du BAIIA, et bien que les marges se soient détériorées par rapport à des sommets historiques, elles sont demeurées stables au cours des derniers trimestres. Les faibles émissions, les sorties de capitaux modestes et les étoiles montantes surpassant les angles déchus ont fourni un soutien technique à la catégorie d'actifs et devraient se poursuivre pendant le reste de l'année. Compte tenu du contexte fondamental et technique favorable, le gestionnaire de fonds estime que les titres à rendement élevé continueront d'offrir des rendements attrayants pour le deuxième semestre de 2023.

Le 1 mai 2023, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été porté à quatre membres lorsque Stéphanie Raymond-Bougie a été nommée membre du CEI.

Opérations entre parties liées

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

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 2023
Total des frais de courtage	117 369,41
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	117 369,41

Détentions

Au 30 juin 2023, Banque Nationale Investissements inc. détenait 1 033,79 titres du fonds pour une valeur de 7 691,11 \$, ce qui représentait près de 0,0007 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 30 juin 2023, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,05 titres du fonds pour une valeur de 6,71 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

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. Puisque le fonds investit dans des fonds sous-jacents, les frais devant être versés dans le cadre de la gestion des fonds sous-jacents s'ajoutent à ceux que le fonds doit verser. Toutefois, le gestionnaire du fonds s'assure que le fonds ne verse pas de frais de gestion (ou d'exploitation) qui, pour une personne raisonnable, se trouveraient à doubler les frais à payer par le fonds sous-jacent pour le même service.

Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice. 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	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux**	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,50 %	16,67 %	83,33 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,50 %	33,33 %	66,67 %
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.

^(**) Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

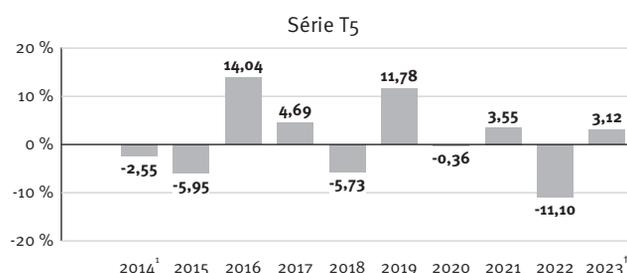
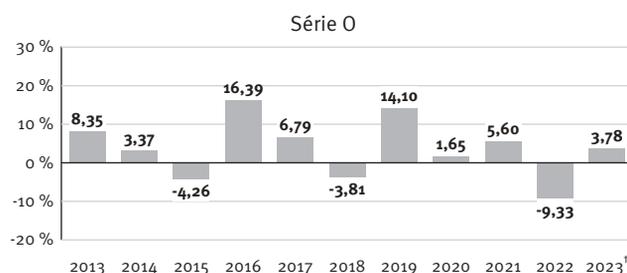
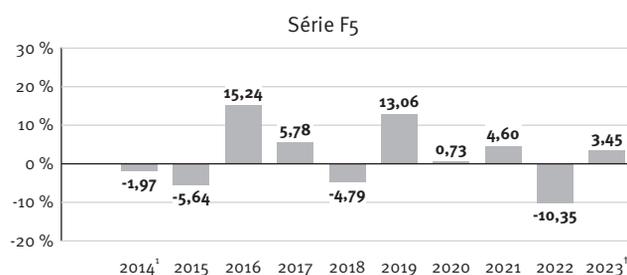
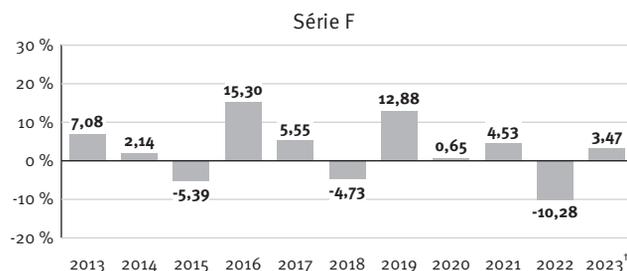
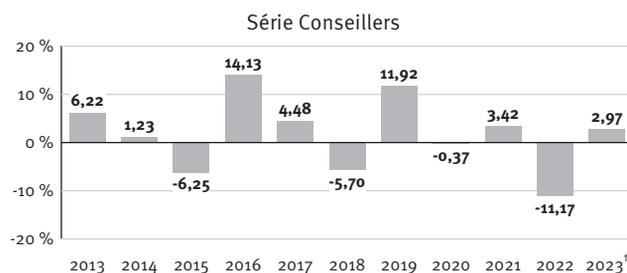
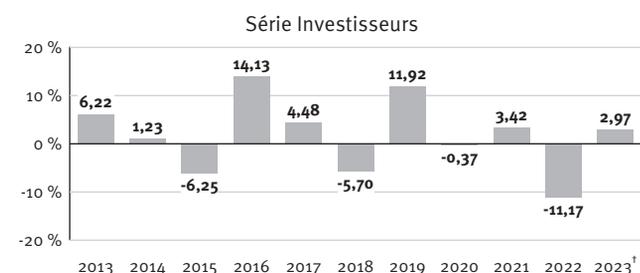
^(***) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



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

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023.

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*

⁽¹⁾ La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 19 décembre 2001

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	5,84	6,92	6,98	7,32	6,86	7,66
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,17	0,37	0,35	0,37	0,48	0,53
Total des charges	(0,03)	(0,08)	(0,09)	(0,10)	(0,15)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,09)	0,10	1,68	(1,20)	(0,12)	(0,23)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,13	(1,25)	(1,75)	0,87	0,68	(0,51)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,18	(0,86)	0,19	(0,06)	0,89	(0,36)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,11	0,31	0,30	0,30	0,34	0,38
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,11	0,31	0,30	0,30	0,34	0,38
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	5,90	5,84	6,92	6,98	7,32	6,86

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	16 744	18 222	43 185	173 677	226 550	338 518
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 835 895	3 119 809	6 240 444	24 898 517	30 966 525	49 321 753
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,76	1,99	1,98	2,01	2,06	2,06
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,40	2,69	2,54	2,58	2,07	2,07
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68	165,46	42,54	69,04
Valeur liquidative par part (\$)	5,90	5,84	6,92	6,98	7,32	6,86

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 16 avril 2008

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,18	8,42	8,58	8,99	8,43	9,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,43	0,46	0,46	0,59	0,66
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,11)	0,19	2,79	(0,05)	(0,10)	(0,26)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,16	(1,35)	(2,70)	0,99	0,69	(0,55)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,25	(0,75)	0,53	1,38	1,09	(0,24)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,38	0,54	0,44	0,50	0,54
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,17	0,38	0,54	0,44	0,50	0,54
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	7,26	7,18	8,42	8,58	8,99	8,43

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	12 208	13 068	6 715	44 975	9 921	11 004
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 681 593	1 819 588	797 453	5 243 963	1 103 782	1 305 805
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,97	0,92	0,92	1,10	1,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,62	1,68	1,50	1,51	1,13	1,17
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68	165,46	42,54	69,04
Valeur liquidative par part (\$)	7,26	7,18	8,42	8,58	8,99	8,43

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,56	7,78	7,90	8,29	7,76	8,66
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,21	0,41	0,45	0,35	0,54	0,60
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,08)	(0,09)
Gains (pertes) réalisés(e)s	(0,04)	0,14	0,80	(0,30)	(0,06)	(0,28)
Gains (pertes) non réalisés(e)s	(0,06)	(1,31)	(0,88)	0,81	0,58	(0,63)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,10	(0,78)	0,35	0,84	0,98	(0,40)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,14	0,39	0,42	0,32	0,47	0,50
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,03	0,04	0,06	0,10	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,17	0,43	0,48	0,42	0,47	0,50
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,62	6,56	7,78	7,90	8,29	7,76

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2	11	12	12	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	339	1 648	1 550	1 460	146	138
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,97	0,94	0,93	0,90	1,00	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,60	1,63	1,48	1,79	1,61	1,82
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68	165,46	42,54	69,04
Valeur liquidative par part (\$)	6,62	6,56	7,78	7,90	8,29	7,76

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 4 mai 2006

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,30	7,41	7,46	7,85	7,35	8,19
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,39	0,45	0,41	0,51	0,57
Total des charges	0,02	0,04	0,05	0,04	—	—
Gains (pertes) réalisés(e)s	(0,12)	0,12	0,65	(1,50)	(0,05)	(0,28)
Gains (pertes) non réalisés(e)s	0,11	(1,21)	(0,73)	0,97	0,53	(0,61)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,19	(0,66)	0,42	(0,08)	0,99	(0,32)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,42	0,46	0,49	0,51	0,55
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,17	0,42	0,46	0,49	0,51	0,55
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	6,37	6,30	7,41	7,46	7,85	7,35

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	450 058	269 821	226 929	156 513	264 850	203 664
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	70 604 481	42 861 098	30 621 363	20 969 844	33 722 358	27 699 299
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,03	0,02	0,01	0,02	0,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,65	0,72	0,57	0,01	0,02	0,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,57	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68	165,46	42,54	69,04
Valeur liquidative par part (\$)	6,37	6,30	7,41	7,46	7,85	7,35

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,73	8,01	8,21	8,72	8,18	9,14
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,20	0,25	0,46	0,44	0,57	0,63
Total des charges	(0,03)	(0,10)	(0,11)	(0,12)	(0,18)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	0,01	0,95	(1,43)	(0,08)	(0,29)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,14	(1,82)	(1,00)	1,05	0,64	(0,66)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,21	(1,66)	0,30	(0,06)	0,95	(0,50)
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,13	0,25	0,35	0,34	0,40	0,44
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,04	0,15	0,14	0,11	0,01	0,02
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,17	0,40	0,49	0,45	0,41	0,46
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	6,77	6,73	8,01	8,21	8,72	8,18

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	60	75	80	75
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	161	157	7 433	9 138	9 130	9 124
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,60	2,02	1,99	2,01	2,04	2,04
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,23	2,71	2,54	2,59	2,05	2,05
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01	0,02	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68	165,46	42,54	69,04
Valeur liquidative par part (\$)	6,77	6,73	8,01	8,21	8,72	8,18

Série GP*

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

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 mars 2021

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,45	9,97	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,25	0,52	0,48
Total des charges	0,01	0,03	0,01
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,14)	0,17	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,14	(1,65)	(0,12)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,26	(0,93)	0,38
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,56	0,47
des dividendes	—	—	—
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,21	0,56	0,47
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,56	8,45	9,97

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	514 850	350 756	396 724
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	60 166 503	41 495 085	39 779 788
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,33	0,32	0,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,96	1,01	1,09
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	8,56	8,45	9,97

Série GPO*

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

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 12 mars 2021

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,44	9,97	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,25	0,52	0,48
Total des charges	0,03	0,05	0,03
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,13)	0,18	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,12	(1,67)	(0,11)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,27	(0,92)	0,41
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,22	0,59	0,49
des dividendes	—	—	—
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,22	0,59	0,49
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,54	8,44	9,97

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	49 164	35 936	47 505
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	5 755 905	4 258 330	4 765 748
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,07	0,07	0,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,70	0,76	0,85
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	8,54	8,44	9,97

Série Privée*

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

Actif net par part ⁽¹⁾

Début des opérations : 12 mars 2021

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,44	9,96	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,25	0,52	0,48
Total des charges	—	0,01	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,13)	0,19	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,19	(1,76)	(0,14)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,31	(1,04)	0,34
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,54	0,46
des dividendes	—	—	—
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,21	0,54	0,46
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,54	8,44	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023 30 juin	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 209	2 105	2 946
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	258 819	249 417	295 662
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,58	0,57	0,79
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,21	1,26	1,34
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,02	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	11,68	6,23	21,68
Valeur liquidative par part (\$)	8,54	8,44	9,96

- ⁽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.
- ⁽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 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
FNB d'obligations à rendement élevé BNI	99,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,6
iHeartMedia Inc., bons de souscription échéant le 1 ^{er} mai 2039	0,2
	100,0

Total de la valeur liquidative 1 045 236 454 \$

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an	1,1
De 1 an à 5 ans	57,0
De 5 ans à 10 ans	41,1
Plus de 10 ans	0,8

Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
BBB	5,8
BB	40,5
B	41,1
CCC	9,7
CC	1,6
C	—
D	0,1
Non cotés	1,2

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.

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR au www.sedar.com.