RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FNB BMO rendement élevé à taux variable (ZFH) (le « FNB »)

Période de 12 mois close le 31 décembre 2022 (la « période »)

Gestionnaire : BMO Gestion d'actifs inc. (le « gestionnaire » et « gestionnaire de portefeuille »)

Analyse du rendement du Fonds par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le FNB vise à offrir une exposition à un portefeuille diversifié de titres d'emprunt d'émetteurs d'obligations à rendement élevé, tout en visant à atténuer les effets de la fluctuation des taux d'intérêt. Il détient principalement des titres et des instruments dérivés qui offrent une exposition au risque de crédit lié aux émetteurs dont les titres ne sont pas de qualité, et dans les bons du Trésor du gouvernement du Canada. Pour obtenir une exposition au crédit procurant un rendement élevé, le FNB peut investir directement dans des titres d'emprunt, d'autres FNB, des fonds communs de placement ou des fonds d'investissement ouverts et peut avoir recours à des instruments dérivés, comme des swaps de crédit, des indices de swaps de crédit, des swaps de taux d'intérêt et d'autres instruments dérivés.

Risque

Les risques associés à un placement dans le FNB demeurent les mêmes que ceux qui sont décrits dans le dernier prospectus ou dans toute version modifiée de celui-ci, ou dans l'aperçu du FNB. Aucun changement ayant une incidence notable sur le niveau de risque global associé à un placement dans le FNB n'a eu lieu au cours de la période. Toutefois, le gestionnaire a procédé à l'examen du FNB selon la méthode de classification du risque uniformisée prévue au *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* et a déterminé, le 17 janvier 2022, que le niveau de risque du FNB était passé de « faible » à « faible à moyen ». Le gestionnaire procède à l'examen du niveau de risque du FNB et à l'examen de son indice de référence, s'il y a lieu, au moins tous les ans.

Résultats

Le FNB a dégagé un rendement de -0,10 %, comparativement à -12,46 % pour l'indice Bloomberg U.S. High Yield Very Liquid Index couvert en CAD (l'« indice »). La variation de la valeur liquidative totale durant la période, de quelque 138 M$ à environ 82 M$, n'a eu aucune incidence sur le rendement du FNB. L'écart de rendement entre le FNB et l'indice pour la période (12,36 %) est attribuable au ratio des frais de gestion (-0,45 %) et aux différences dans la composition et la duration du portefeuille par rapport à l'indice.

Conjoncture

Les obligations américaines à haut rendement, que reflète l'indice Bloomberg U.S. Corporate High Yield Total Return Index, n'ont pas été épargnées en 2022, mais elles ont réussi à terminer l'année en tête de la catégorie des actifs à revenu fixe qui a enregistré sa pire année depuis des décennies. Après avoir tiré de l'arrière par rapport aux titres du Trésor et à l'ensemble du marché au premier semestre de 2022, les obligations à haut rendement se sont redressées et ont inscrit d'excellents rendements absolus au quatrième trimestre de 2022, grâce au resserrement des écarts de taux et à la diminution de la volatilité des taux d'intérêt.

Si les obligations détenues par le FNB ont affiché des rendements négatifs pour tous les types d'émetteurs, les obligations du secteur des services aux collectivités sont celles qui ont nui le moins au rendement, et celles du

---

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels complets du FNB. Si les états financiers annuels du FNB n'accompagnent pas le présent rapport, vous pouvez en obtenir un exemplaire gratuitement, sur demande, en téléphonant au 1 855 885-8170, en écrivant à BMO Gestion d'actifs inc. au 250 Yonge Street, 7th Floor, Toronto (Ontario) M5B 2M8, ou en consultant notre site internet à l'adresse **www.bmo.com/fnbjuridique** ou celui de SEDAR à l'adresse **www.sedar.com**. Vous pouvez également communiquer avec nous par une de ces méthodes pour demander un exemplaire du rapport financier intermédiaire, des politiques et des procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du FNB.

BMO MD | Fonds négociables en bourse

secteur des industries sont celles qui l'ont fait fondre le plus. Les swaps sur défaillance d'obligations de sociétés à rendement élevé (HY CDX) ont généré un rendement supérieur aux obligations à haut rendement durant la période. Les obligations à haut rendement ont quant à elles surpassé les obligations de catégorie investissement. La couverture du risque de change du portefeuille a eu une incidence négative sur son rendement, le dollar américain s'étant apprécié par rapport au dollar canadien.

Le FNB vise à maintenir une distribution fondée sur les revenus, les primes reçues ou les primes reçues et le rendement en dividendes du portefeuille sous-jacent, déduction faite des frais. Cette méthode est préférable pour les porteurs de parts actuels, car elle réduit les incertitudes concernant les variations du taux de distribution pouvant résulter de la croissance du fonds. Une part importante des distributions se compose de remboursements de capital en raison de certains facteurs, qui peuvent comprendre des pertes en capital sur les options d'achat couvertes, les contrats de dérivés et les contrats de couverture qui réduisent les revenus du portefeuille sous-jacent. Les distributions versées n'ont pas d'incidence sur la capacité du FNB de réaliser ses objectifs de placement.

Événements récents

Après une année difficile à la fois pour les marchés boursiers et obligataires, on s'attend à ce que la Fed continue à relever ses taux d'intérêt pendant une bonne partie de 2023, bien que les marchés commencent à intégrer un certain optimisme quant à une fin prochaine du cycle de hausses des taux d'intérêt. La perspective de la fin du cycle de hausses aux États-Unis pourrait annoncer une certaine stabilisation du marché au cours de l'année à venir. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la croissance économique ralentisse et à ce qu'une récession se concrétise. Les investisseurs seront à l'affût des données économiques, et surtout de celles relatives à l'inflation, car elles orienteront probablement les politiques en matière de taux d'intérêt pour une bonne partie de 2023. Le gestionnaire de portefeuille s'attend, si le cycle de hausses des taux d'intérêt prend fin, à ce que les marchés de titres à revenu fixe se stabilisent par rapport à 2022. Il est d'avis que les investisseurs commenceront à vouloir allonger la duration de leurs portefeuilles à mesure que les taux d'intérêt se stabiliseront. Les obligations à haut rendement en portefeuille pourraient produire un rendement quelque peu négatif en cas de ralentissement notable de la croissance au cours de la période à venir.

En février 2022, des hostilités ont été déclenchées en Ukraine. En réaction, de nombreux pays ont imposé des sanctions économiques contre la Russie et certains citoyens et entités russes. Les hostilités, les sanctions économiques et les autres mesures pourraient avoir des répercussions de grande envergure à l'échelle mondiale sur la volatilité des cours des titres et des marchandises, ainsi que sur la stabilité des marchés des capitaux mondiaux. On ignore si les hostilités, les sanctions économiques et l'instabilité des marchés se poursuivront sur une longue période et si elles s'amplifieront.

Opérations avec des parties liées

De temps à autre, le gestionnaire peut conclure, au nom du FNB, des transactions ou des accords avec ou mettant en cause d'autres membres de BMO Groupe financier ou certaines autres personnes ou sociétés apparentées ou liées au gestionnaire (chacun étant une « partie liée »). Cette section a pour objectif de présenter une brève description des opérations entre le FNB et une partie liée.

Gestionnaire

Le gestionnaire, filiale indirecte entièrement détenue par la Banque de Montréal (BMO), est le gestionnaire de portefeuille, le fiduciaire et le promoteur du FNB. En contrepartie de ses services, le gestionnaire reçoit du FNB des frais de gestion, qui sont décrits dans la section *Frais de gestion* du présent document.

Courtier désigné

Le gestionnaire a conclu une convention avec BMO Nesbitt Burns Inc., membre de son groupe, aux termes de laquelle celui-ci a accepté d'agir à titre de courtier désigné pour la distribution des Fonds négociables en bourse BMO, dans les conditions normales de concurrence en vigueur dans le secteur des fonds négociables en bourse. Les principales conditions de la convention figurent dans le prospectus du FNB.

Le gestionnaire a aussi conclu des conventions avec d'autres courtiers inscrits du Canada pour agir en tant que courtiers dans le cadre de la création et du rachat des parts de Fonds négociables en bourse BMO.

Achat et vente de titres

Au cours de la période, le FNB s'est fondé sur les instructions permanentes du comité d'examen indépendant (CEI) relativement aux opérations avec des parties liées suivantes qui peuvent avoir été effectuées dans le FNB (chacune de ces opérations étant une « opération avec des parties liées ») :

a) des placements dans des titres de BMO, membre du groupe du gestionnaire, ou de tout autre émetteur lié au gestionnaire;

b) des placements dans une catégorie de titres d'un émetteur, pendant la période de placement de ces titres auprès du public ou pendant la période de 60 jours suivant la période de placement, alors que BMO Nesbitt Burns Inc., membre du groupe du gestionnaire, ou tout autre membre du groupe du gestionnaire, agissait à titre de preneur ferme dans le cadre du placement de ces titres;

c) des opérations sur le marché secondaire, sur des titres de créance négociés hors cote pour lesquels BMO Nesbitt Burns Inc., ou tout autre membre du groupe du gestionnaire, agit à titre de contrepartiste sur le marché canadien des titres de créance;

d) des opérations de titre de n'importe quel émetteur depuis ou vers un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou un membre du groupe du gestionnaire, ou un compte sous gestion géré par le gestionnaire ou un membre du groupe du gestionnaire.

Conformément aux instructions permanentes du CEI, lorsqu'ils décident de conclure une opération avec des parties liées pour le FNB, le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille du FNB doivent respecter les politiques et les procédures écrites du gestionnaire qui régissent les opérations avec des parties liées, et faire périodiquement rapport au CEI, en indiquant chaque cas où le gestionnaire s'est fondé sur les instructions permanentes et en précisant si l'opération visée a été conforme aux politiques et aux procédures applicables. Les politiques et les procédures applicables visent à assurer que chaque opération avec des parties liées i) est effectuée sans aucune influence de BMO, de BMO Nesbitt Burns Inc. ou d'une entreprise associée avec BMO ou BMO Nesbitt Burns Inc. ou d'un membre du même groupe, et ne tient compte d'aucune considération se rapportant à BMO, à BMO Nesbitt Burns Inc. ou à une entreprise associée avec BMO ou BMO Nesbitt Burns Inc. ou à un membre du même groupe, ii) représente un jugement porté par le gestionnaire sans autre considération que l'intérêt du FNB, et iii) aboutit à un résultat juste et raisonnable pour le FNB.

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent les principales informations financières relatives au FNB et ont pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers du FNB pour les périodes indiquées.

Actif net par part du FNB[1)]

		Exercices clos les 31 décembre				
Parts cotées en CAD		**2022**	**2021**	**2020[4)]**	**2019**	**2018**
Actif net à l'ouverture de la période	$	14,47	14,54	15,80	14,87	15,38
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	$	0,84	0,67	0,77	0,22	0,91
Total des charges	$	(0,07)	(0,07)	(0,07)	(0,08)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés pour la période	$	(1,79)	0,60	(2,87)	0,24	0,02
Gains (pertes) latents pour la période	$	0,64	(0,65)	1,53	1,66	(0,64)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	$	(0,38)	0,55	(0,64)	2,04	0,21
Distributions						
Revenu de placement net (hors dividendes)	$	—	0,25	—	0,27	1,00
Dividendes	$	—	—	—	—	—
Gains en capital	$	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	$	0,66	0,41	0,66	0,41	0,00
Distributions annuelles totales[3)]	$	0,66	0,66	0,66	0,68	1,00
Actif net à la clôture de la période	$	13,77	14,47	14,54	15,80	14,87

1) Ces informations sont tirées des états financiers annuels audités du FNB.

2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.

3) Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du FNB, ou les deux.

4) Les montants des gains (pertes) réalisés et latents présentés pour la période close le 31 décembre 2020 ont été révisés en raison du reclassement des pertes latentes en pertes réalisées sur swaps sur défaillance. Les gains (pertes) réalisés pour la période sont passés de (2,87) $ par part à (1,67) $ par part, et les gains (pertes) latents pour la période, de 1,53 $ par part à 0,33 $ par part. Ce rajustement n'a eu aucune incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du FNB.

FNB BMO rendement élevé à taux variable

Ratios et données supplémentaires

Parts cotées en CAD		Exercices clos les 31 décembre 2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers)[1]	$	81 556	138 074	194 128	148 848	361 950
Nombre de parts en circulation (en milliers)[1]		5 924	9 544	13 354	9 424	24 349
Ratio des frais de gestion[2]	%	0,45	0,45	0,44	0,44	0,43
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge[2]	%	0,45	0,45	0,44	0,44	0,43
Ratio des frais d'opérations[3]	%	0,03	0,08	0,09	0,09	0,12
Taux de rotation des titres en portefeuille[4]	%	—	—	—	—	0,00
Valeur liquidative par part	$	13,77	14,47	14,54	15,80	14,87
Cours de clôture	$	13,76	14,53	14,51	15,82	14,87

[1] Données au 31 décembre de la période indiquée.

[2] Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (hors commissions et autres coûts de transactions de portefeuille) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

[3] Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

[4] Le taux de rotation des titres en portefeuille du FNB montre dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille gère activement ses placements. Un taux de rotation des titres en portefeuille de 100 % signifie que le FNB achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation des titres en portefeuille au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations à payer par le FNB sont élevés au cours de l'exercice et plus la probabilité qu'un investisseur touche des gains en capital imposables au cours de l'exercice est grande. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un FNB. Pour les périodes closes les 31 décembre 2022, 31 décembre 2021, 31 décembre 2020 et 31 décembre 2019,, le FNB n'a effectué aucun achat ou vente de titres du portefeuille. Par conséquent, le taux de rotation des titres en portefeuille pour toutes ces périodes a été nul.

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion courante des activités et de l'exploitation du FNB. Le gestionnaire surveille et évalue le rendement du FNB, assure la gestion du portefeuille et fournit certains services d'administration requis par le FNB. En contrepartie de ses services, il touche des frais de gestion qui lui sont payés trimestriellement et qui sont calculés sur la valeur liquidative quotidienne du FNB, au taux annuel indiqué dans le tableau ci-après. Les frais de gestion sont assujettis aux taxes applicables. Le gestionnaire peut, à son gré, renoncer à la totalité ou à une partie des frais de gestion.

Symbole	Taux annuel des frais de gestion %
ZFH	0,40

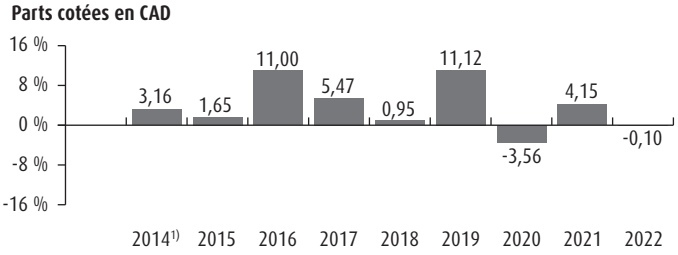
Rendement passé

Les données sur le rendement du FNB supposent que toutes les distributions effectuées par le FNB au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du FNB et elles sont fondées sur la valeur liquidative du FNB.

Les données sur le rendement ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat ou de placement, ni des frais facultatifs susceptibles de réduire ce rendement. Il convient de noter que le rendement passé du FNB n'est pas un indicateur de rendement futur.

Rendements annuels

Le graphique ci-après présente le rendement du FNB pour chacun des exercices indiqués, et illustre l'évolution du rendement du FNB d'un exercice à l'autre. Il indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice.



[1] Période du 10 février 2014 (date de lancement) au 31 décembre 2014

Rendements annuels composés

Le tableau ci-après compare les rendements annuels composés passés du FNB à ceux de son indice de référence, l'indice Bloomberg U.S. High Yield Very Liquid Index couvert en CAD.

L'indice Bloomberg U.S. High Yield Very Liquid Index couvert en CAD est une version plus liquide de l'indice U.S. Corporate High Yield Index qui se compose d'obligations de sociétés à taux fixe imposables de catégories autres qu'investissement et libellées en dollars américains. Les placements en dollars américains font l'objet d'une couverture en dollars canadiens.

Au 31 décembre 2022

Parts cotées en CAD		1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'entrée en activité[1]
FNB BMO rendement élevé à taux variable	%	(0,10)	0,11	2,39		3,70
Indice Bloomberg U.S. High Yield Very Liquid Index couvert en CAD	%	(12,46)	(1,51)	1,03		2,54

[1] Rendement du 10 février 2014 (date de lancement) au 31 décembre 2022

La section Résultats *du présent rapport présente une analyse du rendement relatif du FNB par rapport à son indice de référence.*

FNB BMO rendement élevé à taux variable

Sommaire du portefeuille

Au 31 décembre 2022

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Titres à rendement élevé	91,8
Bons du Trésor du gouvernement du Canada	5,2
Trésorerie/créances/dettes	3,0
Répartition totale du portefeuille	**100,0**

Titres en portefeuille*	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 3,683 %, 16 févr. 2023	52,5
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 4,276 %, 8 juin 2023	23,6
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 4,043 %, 27 avr. 2023	9,3
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 4,143 %, 27 avr. 2023	4,8
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 3,748 %, 16 févr. 2023	3,4
Trésorerie/créances/dettes	3,0
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 4,192 %, 27 avr. 2023	2,1
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 4,069 %, 27 avr. 2023	0,7
Markit CDX North America High Yield Index, série 39, version 1, 5,000 %, 20 déc. 2027	0,6
Total des titres en pourcentage de la valeur liquidative totale	**100,0**
Valeur liquidative totale	**81 555 659 $**

* Représente l'ensemble du portefeuille.

Le sommaire du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées en permanence par le FNB. Une mise à jour est disponible tous les trimestres.

Mise en garde concernant les déclarations prospectives

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives portant sur des événements futurs, résultats, circonstances, rendements ou attentes qui ne correspondent pas à des faits historiques, mais plutôt à nos opinions sur des événements futurs. Par leur nature, les déclarations prospectives nous demandent de formuler des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Il existe un risque important que les prédictions et autres déclarations prospectives se révèlent inexactes. Nous avertissons les lecteurs du présent document de ne pas se fier indûment à nos déclarations prospectives, car un certain nombre de facteurs pourraient entraîner un écart important entre les résultats, conditions, actions ou événements réels futurs et les objectifs, attentes, estimations ou intentions exprimés ou implicites dans les déclarations prospectives. Il pourrait y avoir un écart important entre les résultats réels et les attentes de la direction, telles qu'elles sont formulées dans ces déclarations prospectives, pour diverses raisons, parmi lesquelles les conditions du marché et de l'économie en général, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation, les effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux où le FNB peut investir et les risques décrits en détail, de temps à autre, dans le prospectus des FNB. Nous avertissons les lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils s'appuient sur des déclarations prospectives pour prendre des décisions concernant un placement dans le FNB, les investisseurs et autres personnes doivent examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres incertitudes et événements possibles, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. Étant donné l'incidence possible de ces facteurs, BMO Gestion d'actifs inc. ne s'engage pas et décline expressément toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser des déclarations prospectives, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres circonstances, sauf si la loi applicable l'y oblige.

Les Fonds négociables en bourse BMO sont gérés et administrés par BMO Gestion d'actifs inc., société de gestion de fonds d'investissement et de gestion de portefeuille et entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

MD/MC Marques de commerce déposées/marques de commerce de la Banque de Montréal, utilisées sous licence.

www.bmo.com/fnbjuridique
Pour de plus amples renseignements, appelez au 1 855 885-8170

BMO MD | Fonds négociables en bourse