

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Fonds de court terme et de revenu

## Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI

### Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

---

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

## Analyse du rendement par la direction

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI consiste à maximiser le rendement total tout en mettant l'accent sur la préservation du capital. Le Fonds investit directement, ou indirectement au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs ou par l'utilisation de dérivés, dans un portefeuille diversifié constitué principalement de titres à revenu fixe d'émetteurs situés partout dans le monde comportant des échéances et des cotes de crédit variées.

Le gestionnaire de portefeuille cherche à atteindre son objectif par une gestion de la durée, du risque de crédit et de la volatilité du portefeuille. Le Fonds dispose de la latitude nécessaire pour profiter des opportunités parmi l'éventail des titres à revenu fixe et n'est pas géré de façon à être comparé à un indice spécifique. Le Fonds peut répartir ses placements parmi différents secteurs, cotes de crédit, échéances et régions géographiques. Il peut avoir une durée longue, courte ou négative. Le Fonds pourrait investir une partie importante de son actif net dans un type de titres en particulier en privilégiant l'un ou l'autre des critères susmentionnés.

### Risques

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

### Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI ont produit un rendement de 4,81 % comparativement à 5,33 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (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 pour toutes les 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 14,06 % au cours de la période, de 1656 milliards de dollars au 31 décembre 2019 à 1889 milliards de dollars au 31 décembre 2020. L'augmentation résulte principalement de placements effectués dans le fonds par d'autres fonds BNI et des fluctuations des marchés.

Un début d'année optimiste a cédé la place à la propagation de la COVID-19, un confinement mondial, des pertes d'emplois et une récession. Alors que la croissance s'est fortement contractée et que le chômage a explosé, les catégories d'actifs à risque ont réagi vivement, avec des pertes de 22 % et 21 % pour les obligations à rendement élevé et pour la dette des marchés émergents, au cours du premier trimestre. Malgré cela, un rebond vif et soutenu a permis à la plupart des marchés d'afficher un rendement positif sur l'ensemble de l'année : les obligations de catégorie investissement ayant rapporté 10,4 %, celles à rendement élevé, 7,0 % et les titres de dette des marchés émergents, 5,3 %, en USD. L'année s'est finalement résumée à deux choses : premièrement, les banques centrales ont mis en place des programmes d'assouplissement quantitatif massifs alors que les gouvernements ont apporté un soutien généreux, et, deuxièmement, les progrès dans le développement d'un vaccin, couronné de succès au 4T, alors que les marchés sont restés optimistes au sujet des perspectives d'une reprise mondiale en 2021.

Malgré un recul important du marché en mars, le FNB a enregistré une année solide et a dépassé son indice de référence. Les obligations de sociétés de catégorie investissement (« crédit CI ») ont contribué le plus au rendement cette année étant donné le soutien des banques centrales et la demande extrêmement forte de cette catégorie d'actifs des investisseurs. C'est un secteur que le gestionnaire de portefeuille a considérablement étoffé à mesure que toute l'ampleur du soutien au crédit CI devenait clair. Les obligations de sociétés à rendement élevé ont aussi contribué au rendement de manière déterminante. Le gestionnaire de portefeuille avait réduit leur exposition en mars, en réponse à la crise et a évité le plein impact de la chute des marchés, avant de rajouter prudemment des titres à mesure que les marchés amorçaient un puissant rebond. Le secteur de la dette des marchés émergents a aussi ajouté de la valeur au FNB; comme les obligations à rendement élevé, il avait été réduit tactiquement au premier trimestre, puis augmenté de nouveau en monnaies locales et en monnaie forte. Les autres éléments positifs ont été le positionnement et la durée des obligations du gouvernement ainsi que les produits titrisés (qui se sont bien tenus pendant l'année par rapport aux autres secteurs).

Au cours des douze derniers mois, le gestionnaire de portefeuille a rallongé la durée du FNB de 3,5 ans à la fin de 2019 à 3,7 ans à la fin de décembre 2020. Au premier trimestre, il avait augmenté la durée à 5,7 ans pour protéger le portefeuille contre une volatilité accrue du marché principalement par une exposition à des obligations souveraines du marché développé et, par la suite, il l'a réduite alors que les marchés étaient plus propices à la prise de risque au deuxième trimestre. Ces changements ont aidé à assurer une protection pendant la crise due à la COVID et ont par la suite bonifié les rendements, particulièrement les obligations de pays périphériques européens, en mai et juin. Le gestionnaire de portefeuille a de nouveau réduit la durée au quatrième trimestre, principalement en augmentant les positions en obligations du Trésor américain à court terme. La stratégie préconisée sur le plan de la durée a généré un apport positif dans l'ensemble pour l'année. En ce qui concerne les obligations à rendement élevé, dont il avait réduit l'exposition de 18 % à 12 % au premier trimestre, l'augmentation des écarts de taux observée par rapport aux obligations gouvernementales a retranché de la valeur au cours de cette période. L'augmentation de l'exposition à cette catégorie d'actif à 14 % au deuxième trimestre et jusqu'à 23 % au cours du deuxième semestre s'est avérée particulièrement lucrative alors que les marchés ont repris de la vigueur avec l'intérêt marqué des investisseurs pour les titres considérés comme plus risqués. L'augmentation des positions en obligations convertibles a également porté ses fruits, avec la hausse des cours des actions près des records absolus. Le secteur des dettes des marchés émergents est un autre secteur qui avait baissé en mars, mais le gestionnaire de portefeuille a réduit les pertes en diminuant leur exposition. Quand le marché a retrouvé son appétence pour le risque vers la fin du deuxième trimestre, le gestionnaire de portefeuille a prudemment étoffé la position de 13 % à la fin de 2019 à 21 % en décembre 2020 en ajoutant des titres dans trois sous-secteurs de cette catégorie d'actifs, ce qui s'est soldé par de solides rendements après la faiblesse enregistrée au premier trimestre. Les obligations de sociétés de catégorie investissement qui ont aussi été augmentées de 17 % à 26 % ont été les plus performantes de l'année, compensant largement pour les pertes de mars 2020. Enfin, il a réduit l'exposition au secteur des produits titrisés de 28 % à 16 % en 2020 pour financer les positions dans les secteurs les plus risqués. Le secteur était le moins performant jusqu'en mars, mais il a aussi rebondi fortement par la suite pour générer des rendements positifs globaux sur l'année 2020.

Dans ce contexte, le fonds a été devancé par son indice de référence pour la période. L'exposition aux titres de crédit tels que les obligations à rendement élevé et les obligations de sociétés a freiné la progression du fonds au premier trimestre tout comme les obligations des pays émergents. Toutefois, malgré un repli important du marché en mars, les obligations de sociétés de qualité ont néanmoins généré la plus forte contribution positive sur l'ensemble de l'année, grâce au soutien des banques centrales et à la très forte demande des investisseurs pour cette catégorie d'actifs. Le gestionnaire de portefeuille avait d'ailleurs augmenté leur exposition dans le fonds, lorsque l'ampleur du soutien aux titres de crédit de qualité était devenue évidente. Les obligations de sociétés à rendement élevé ont également apporté une contribution importante. Leur exposition a été réduite au cours du mois de mars, ce qui a permis d'éviter le recul important des marchés, puis elle a été augmentée prudemment par la suite, ce qui s'est avéré lucratif, car les marchés ont connu un fort rebond. Les obligations des marchés émergents ont également contribué au fonds. Comme pour les obligations à haut rendement, elle a été réduite tactiquement au premier trimestre, avant d'être réintégrée dans les actifs en monnaie locale et en devises fortes. Les obligations d'État et les produits titrisés (qui ont bien résisté tout au long de l'année par rapport aux autres secteurs) ont également généré un apport positif.

## Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille prévoit une croissance supérieure à la tendance en 2021 étant donné que de plus en plus de pays maîtrisent le coronavirus et que la distribution des vaccins commence. Cette embellie du contexte économique entraînera probablement les rendements des obligations gouvernementales de base modérément à la hausse, mais il est d'avis que les banques centrales continueront de se montrer accommodantes et ne laisseront pas les taux augmenter trop. L'environnement à faibles taux d'intérêt qui persiste devrait continuer de stimuler la demande à l'égard des obligations procurant des rendements plus élevés, comme ceux de la dette des marchés émergents et des obligations à rendement élevé. Le plus grand risque pour ses prévisions pour 2021 concerne les vaccins : tout problème d'efficacité ou de distribution des vaccins pourrait entraîner un retard de la relance économique et une rechute dans la récession. Le gestionnaire de portefeuille surveillera aussi de près un rebond temporaire potentiel de l'inflation ce printemps (par exemple, si la remise en marche de l'économie mondiale crée une explosion de la demande et fait monter les prix) et une réduction possible du soutien budgétaire des gouvernements.

Le 30 avril 2020, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Jacques Valotaire et Jean-François Bernier ont démissionné de leurs postes de membres du CEI. Le 1<sup>er</sup> juillet 2020, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Marie Desroches a été nommée membre du CEI.

L'objectif de placement du Fonds demeure inchangé. Cependant, sa stratégie de placement a été modifiée pour lui permettre d'investir à 100 % dans des fonds sous-jacents (en vigueur le ou vers le 14 mai 2020). Ce changement s'inscrit dans le cadre du processus de gouvernance de la structure d'architecture ouverte de BNI.

## 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<sup>er</sup> août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1<sup>er</sup> août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

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

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

#### Gestionnaire de portefeuille

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

#### Distribution et rémunération aux courtiers

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

#### Frais de courtage

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

	Exercice terminé le 31 décembre 2020
<b>Total des frais de courtage</b>	95 257,50
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

#### Détentions

Au 31 décembre 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 652,18 titres du fonds pour une valeur de 6 337,68 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % 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 31 décembre 2020, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,11 titres du fonds pour une valeur de 11,02 \$, 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.

#### 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 <sup>†</sup>
Série Investisseurs et Série R	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,25 %	20,00 %	80,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,25 %	40,00 %	60,00 %
Série F et Série F5	0,75 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

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

<sup>(\*)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

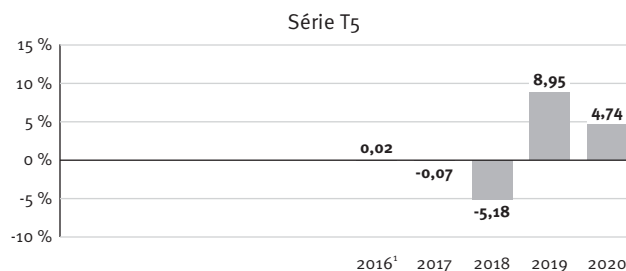
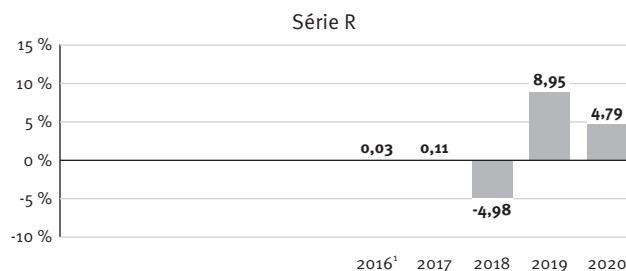
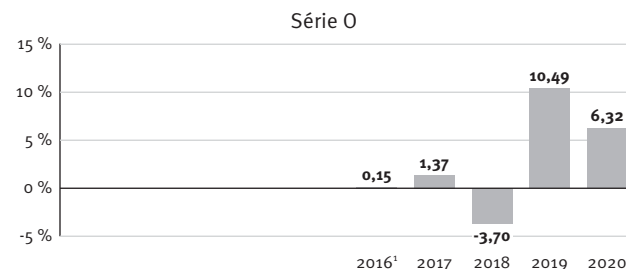
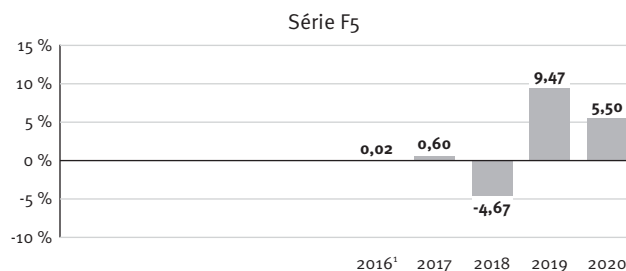
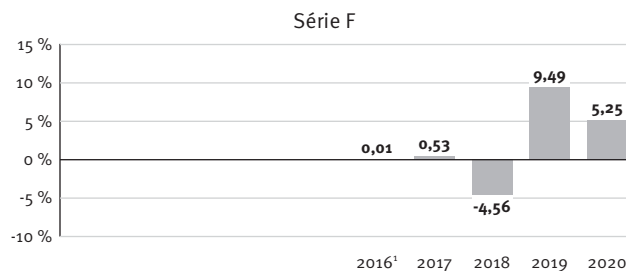
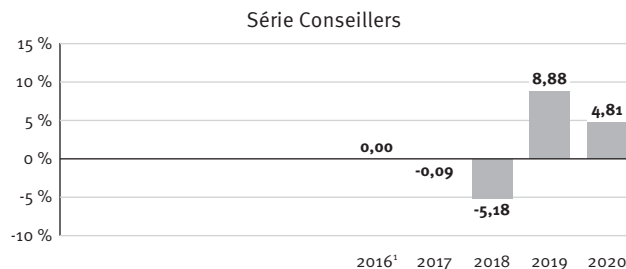
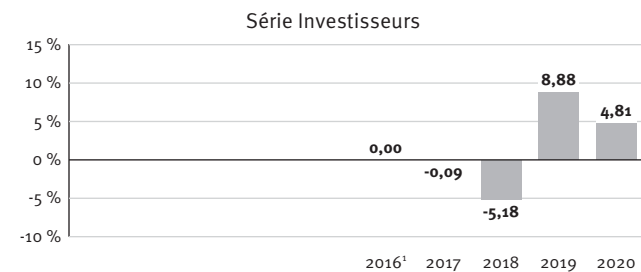
<sup>(\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

## 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 28 novembre 2016 (début des opérations) au 31 décembre 2016.

## Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (couvert en CAD)

### Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	4,81 %	2,66 %	–	–	1,92 %
Indice de référence	5,33 %	4,57 %	–	–	4,11 %
<b>Série Conseillers<sup>1</sup></b>	4,81 %	2,66 %	–	–	1,92 %
Indice de référence	5,33 %	4,57 %	–	–	4,11 %
<b>Série F<sup>1</sup></b>	5,25 %	3,22 %	–	–	2,48 %
Indice de référence	5,33 %	4,57 %	–	–	4,11 %
<b>Série F5<sup>1</sup></b>	5,50 %	3,26 %	–	–	2,53 %
Indice de référence	5,33 %	4,57 %	–	–	4,11 %
<b>Série O<sup>1</sup></b>	6,32 %	4,20 %	–	–	3,44 %
Indice de référence	5,33 %	4,57 %	–	–	4,11 %
<b>Série R<sup>1</sup></b>	4,79 %	2,75 %	–	–	2,05 %
Indice de référence	5,33 %	4,57 %	–	–	4,11 %
<b>Série T5<sup>1</sup></b>	4,74 %	2,67 %	–	–	1,93 %
Indice de référence	5,33 %	4,57 %	–	–	4,11 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 28 novembre 2016

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

### Description de l'indice

L'indice **Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond** (couvert en CAD) est un indice pondéré selon la valeur marchande qui est conçu pour mesurer les marchés mondiaux de titres à revenu fixe de sociétés, gouvernements, agences gouvernementales, supranationals, adossés à des hypothèques et adossés à des actifs.

## 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

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

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,89	9,34	9,85	10,00	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,30	0,38	(0,61)	0,05	0,01
Total des charges	(0,12)	(0,15)	(0,16)	(0,16)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)	0,19	0,16	0,29	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,16	0,39	0,09	(0,17)	0,03
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,32	0,81	(0,52)	0,01	—
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,21	0,14	—	0,14	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	0,23	0,14	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,44	0,28	—	0,14	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,91	9,89	9,34	9,85	10,00

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	14 644	18 368	16 885	22 913	4 906
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	1 478 015	1 857 138	1 807 372	2 326 006	490 567
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,45	1,54	1,53	1,54	1,55
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,76	1,55	1,54	1,55	1,57
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,01	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	170,78	88,12	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	9,91	9,89	9,34	9,85	10,00

### Série F

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

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,02	9,41	9,86	10,00	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,29	0,39	(0,63)	0,06	0,01
Total des charges	(0,07)	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	0,20	0,13	0,26	(0,05)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,19	0,34	0,13	(0,14)	0,06
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	0,38	0,84	(0,47)	0,08	0,01
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,26	0,17	—	0,19	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	0,23	0,11	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,49	0,28	—	0,19	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,04	10,02	9,41	9,86	10,00

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	70 528	74 459	51 951	96 263	6 873
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	7 021 417	7 432 129	5 522 846	9 762 967	687 049
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,94	0,93	0,94	0,95	0,98
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,25	0,94	0,95	0,96	0,99
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,01	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	170,78	88,12	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	10,04	10,02	9,41	9,86	10,00

## Série F5

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

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,84	8,61	9,52	9,96	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,26	0,34	(0,49)	(0,01)	0,01
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,02	0,20	0,18	0,39	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,21	0,37	(0,03)	(0,25)	0,10
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,45	0,82	(0,44)	0,03	0,01
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,24	0,15	—	0,01	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	0,21	0,14	—	—	—
remboursement de capital	0,21	0,28	0,48	0,49	0,04
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,66	0,57	0,48	0,50	0,04
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,65	8,84	8,61	9,52	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	929	727	850	337	1 914
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	107 365	82 232	98 653	35 451	192 115
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,76	1,03	0,94	0,97	0,98
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,06	1,03	0,95	0,97	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,01	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	170,78	88,12	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	8,65	8,84	8,61	9,52	9,96

## Série O

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

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,97	9,38	9,74	10,01	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,29	0,38	(0,54)	0,05	0,01
Total des charges	0,03	—	(0,02)	(0,01)	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	0,29	0,13	0,38	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,25	0,16	0,05	(0,28)	0,09
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,62	0,83	(0,38)	0,14	0,01
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,34	0,24	—	0,30	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	0,30	0,14	—	0,11	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,64	0,38	—	0,41	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,93	9,97	9,38	9,74	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1 801 846	1 561 512	440 771	227 933	270 595
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	181 489 315	156 585 125	46 988 417	23 392 905	27 037 757
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,04	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,34	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,01	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	170,78	88,12	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	9,93	9,97	9,38	9,74	10,01



## Série R

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

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,90	8,62	9,46	9,97	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,26	0,34	(0,53)	0,05	0,01
Total des charges	(0,10)	(0,12)	(0,13)	(0,14)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03	0,19	0,17	0,34	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,22	0,35	0,03	(0,23)	0,09
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,41	0,76	(0,46)	0,02	—
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,18	0,13	—	0,16	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	0,26	0,14	—	—	—
remboursement de capital	0,18	0,22	0,38	0,36	0,03
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,62	0,49	0,38	0,52	0,03
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,69	8,90	8,62	9,46	9,97

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1	1	1	1	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	125	116	110	106	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,44	1,41	1,35	1,31	1,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,51	2,01	2,13	2,29	14,99
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,01	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	170,78	88,12	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	8,69	8,90	8,62	9,46	9,97

## Série T5

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

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,61	8,41	9,35	9,96	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,25	0,33	(0,39)	0,05	0,01
Total des charges	(0,10)	(0,13)	(0,15)	(0,16)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	0,19	0,21	0,27	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,20	0,29	(0,09)	(0,15)	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,36	0,68	(0,42)	0,01	0,01
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,12	—	0,15	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	0,22	0,12	—	—	—
remboursement de capital	0,26	0,30	0,47	0,45	0,04
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,65	0,54	0,47	0,60	0,04
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,34	8,61	8,41	9,35	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020	2019	2018	2017	2016
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	562	606	421	285	60
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	67 346	70 382	50 053	30 491	5 992
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,45	1,53	1,52	1,53	1,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,76	1,54	1,52	1,54	2,77
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,01	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	170,78	88,12	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	8,34	8,61	8,41	9,35	9,96

## Série Privée\*

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

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

Début des opérations : 28 novembre 2016

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	10,12	9,54	9,99	10,01	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,29	0,38	(0,72)	—	0,01
Total des charges	(0,05)	(0,08)	(0,10)	(0,09)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	0,22	0,27	0,43	(0,09)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,27	0,40	0,20	(0,22)	0,10
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	0,55	0,92	(0,35)	0,12	0,01
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,27	0,18	—	0,07	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	0,30	0,16	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	0,57	0,34	—	0,07	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	10,08	10,12	9,54	9,99	10,01

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	1	1	1	148	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	110	104	101	14 846	100
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,77	0,79	0,85	0,85	0,83
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,82	1,38	0,85	0,86	14,52
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,01	0,14	0,10	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	170,78	88,12	238,88	156,98	20,40
Valeur liquidative par part (\$)	10,08	10,12	9,54	9,99	10,00

<sup>(4)</sup> Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

<sup>(7)</sup> Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

<sup>(8)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

## Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
FNB de revenu fixe sans contraintes BNI	95,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7
Russian Federal Bond - OFZ, 7,65 %, échéant le 10 avril 2030	0,8
Indonesia Treasury Bond, 7,00 %, échéant le 15 septembre 2030	0,7
Czech Republic Government Bond, 2,00 %, échéant le 13 octobre 2033	0,4
Gouvernement de la République Dominicaine, 9,75 %, échéant le 5 juin 2026	0,1
	100,0

Total de la valeur liquidative..... 1 888 510 428 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives	26,2
Obligations à rendement élevé	22,5
Obligations des marchés émergents	21,1
Titres adossés à des actifs	15,9
Obligations gouvernementales	7,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	6,5

### Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an	4,0
De 1 an à 5 ans	24,4
De 5 ans à 10 ans	34,7
Plus de 10 ans	36,9

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).