

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'obligations canadiennes 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), 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI consiste à procurer un revenu courant élevé tout en offrant une croissance soutenue du capital. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'obligations gouvernementales et corporatives du Canada.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les conditions économiques et leurs répercussions sur les taux d'intérêt dans son choix de titres. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise des échéances plus courtes ou plus longues. Les placements dans des titres d'emprunt de sociétés étrangères ne devraient pas dépasser 40 % de l'actif du fonds.

Risques

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

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2020, les parts de la Série Conseillers du Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI ont produit un rendement de 9,02 % comparativement à 8,68 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice obligataire universel FTSE Canada (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 20,73 % au cours de la période, de 3,084 milliards de dollars au 31 décembre 2019 à 3,723 milliards de dollars au 31 décembre 2020. Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds et des fluctuations des marchés.

Après un début marqué par l'émergence d'une pandémie et la chute la plus rapide de l'histoire des marchés boursiers, l'année 2020 s'est achevée sur un troisième trimestre de suite de gains solides pour les actifs à risque. Globalement, ces douze mois ont été caractérisés par des variations extrêmes entre les catégories d'actifs – particulièrement au premier trimestre. Néanmoins, les marchés boursiers et obligataires ont généralement terminé l'année 2020 sur un résultat positif, puisque la baisse des taux d'intérêt a conduit à des gains importants pour les titres à revenu fixe tout en soutenant la reprise économique et boursière. Entre les régions boursières, les divergences étaient aussi assez spectaculaires, le marché boursier américain dominant les autres pendant les trois premiers trimestres de l'année grâce à sa forte pondération en secteurs plus défensifs. Cela dit, les marchés émergents ont fortement rebondi vers la fin de l'année, dopés par une dépréciation du dollar américain et une performance spectaculaire des pays asiatiques, dont la plupart ont réussi à endiguer rapidement la pandémie.

Pour leur part, la majorité des marchés de titres à revenu fixe ont réussi à afficher des gains alors que les taux obligataires terminaient la période en baisse. Dans ce contexte de marché tumultueux et sans précédent, les obligations de sociétés de qualité investissement et les obligations souveraines figuraient parmi les catégories les plus performantes de l'année, suivies par les obligations des marchés émergents et celles à rendement élevé.

Au Canada, l'indice obligataire universel FTSE Canada a inscrit un rendement absolu solide en 2020. Les obligations municipales et provinciales pour leur part ont dépassé les obligations de sociétés et les fédérales. Cependant, les grands gagnants de la période étaient les émissions à long terme qui ont distancé celles à court et à moyen terme. Parmi les obligations de sociétés, les émetteurs notés BBB se sont aussi démarqués par comparaison avec les émetteurs mieux notés. Sur une base sectorielle, les secteurs des infrastructures et des communications ont devancé les autres, alors que les valeurs titrisées et celles reliées aux services financiers fermaient la marche.

Dans ce contexte, le fonds a dépassé son indice de référence. La sous-pondération des obligations fédérales a été une source particulière de valeur ajoutée, puisque ces titres ont laissé à désirer en 2020. Les mouvements des écarts de taux, le positionnement sur la courbe des taux et le rendement courant plus élevé dans le portefeuille ont le plus contribué au résultat supérieur. Cependant, le positionnement sur une durée plus courte a eu un effet négatif sur la valeur parce que les taux ont baissé fortement.

La sélection du gestionnaire de portefeuille parmi les titres du secteur des télécommunications a été solide alors que les titres du secteur des produits industriels ont soustrait de la valeur. La sélection des titres municipaux a aussi rogné un peu de valeur, mais cela a été compensé quelque peu par une sélection solide parmi les valeurs provinciales.

Événements récents

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a augmenté l'exposition du fonds aux obligations provinciales et de sociétés tout en diminuant celle aux obligations fédérales. La part des obligations notées AAA a été réduite alors que celle des obligations notées A a été accrue. Pendant ce temps, le gestionnaire de portefeuille a augmenté la pondération des secteurs des infrastructures et de l'immobilier au détriment de celui des produits industriels.

Le gestionnaire de portefeuille continue de sous-pondérer les obligations fédérales et provinciales, alors qu'il surpondère toujours les municipales et les obligations de sociétés. Il a maintenant une durée légèrement plus longue que l'indice, car il estime que les taux des obligations pourraient diminuer légèrement à court terme, étant donné le potentiel d'une déception économique.

L'économie mondiale continue de se rétablir et s'est stabilisée à des niveaux relativement sains, l'abondance des mesures de soutien monétaires et budgétaires faisant l'effet d'une source cruciale de soutien alors que la COVID-19 continue de circuler sur la terre entière. Les gains économiques étaient attribuables au secteur de la fabrication qui a fait montre d'une résilience croissante face à la pandémie, grâce à la reprise synchrone de la demande mondiale et des échanges commerciaux. La vigueur de la fabrication a contrebalancé une renaissance plus timide dans le secteur des services qui a été mis à mal par la plus récente flambée de cas de COVID-19 et la kyrielle de nouvelles restrictions qui visaient le secteur des services nécessitant beaucoup de contacts humains.

S'il va sans dire que les plus récentes tendances concernant le virus sont inquiétantes, il y a aussi des raisons d'être optimistes. Le soutien sans relâche des banques centrales et des gouvernements a été et continuera d'être déterminant pour guider l'économie et rétablir sa santé. En outre, la fin de la pandémie est maintenant en vue. En novembre, trois vaccins potentiels ont produit des résultats positifs dans les essais cliniques et les inoculations ont commencé en décembre. La distribution des vaccins et la vaccination à grande échelle exigeront un certain temps, mais il semble maintenant y avoir une lueur au bout du tunnel.

Par conséquent, même si la reprise est freinée à court terme, elle ne déraillera pas, et un regain économique profond se produira presque assurément dans l'année à venir. À mesure que les populations seront vaccinées et que de grandes parties de l'économie mondiale se remettront en marche, la puissante revitalisation de la confiance des consommateurs et des entreprises devrait libérer des quantités massives de demande comprimée et préparer le terrain à un rebond impressionnant de l'activité au deuxième semestre de 2021.

Globalement, le rythme de l'activité économique s'améliore, les anticipations d'inflation augmentent, le dollar américain faiblit et les prix des matières premières montent.

Le 1^{er} avril 2020, le modèle de référence a été modifié pour mieux refléter les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. Le modèle de référence précédent était composé de l'indice des obligations à moyen terme FTSE Canada (CAD) (65 %) et de l'indice des obligations à court terme FTSE Canada (CAD) (35 %). L'indice large précédent était l'indice des obligations à moyen terme FTSE Canada (CAD).

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^{er} juillet 2020, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Marie Desroches a été nommée membre du CEI.

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Distribution et rémunération aux courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

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 :

- a) l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- b) 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;
- c) l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- d) 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);
- e) 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

TBN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

| Série | Frais de gestion | Distribution | Autres [†] |
|----------------------|------------------|--------------|---------------------|
| Série Conseillers | | | |
| Frais initiaux | 0,85 % | 76,47 % | 23,53 % |
| Série F | 0,37 % | — | 100,00 % |
| Série N et Série NR* | 0,10 % | — | 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.

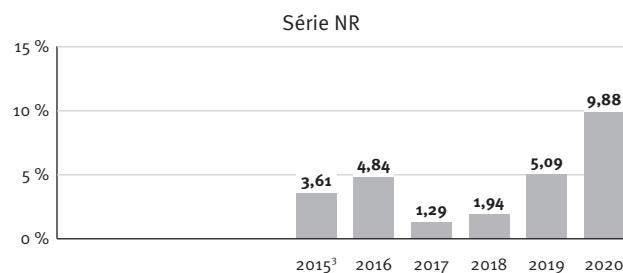
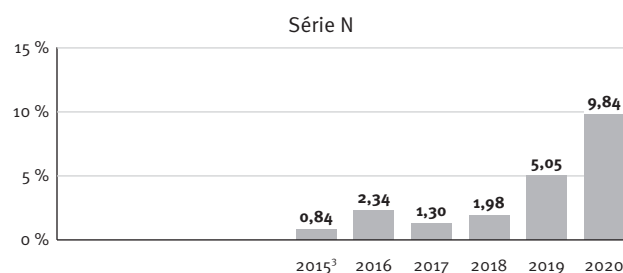
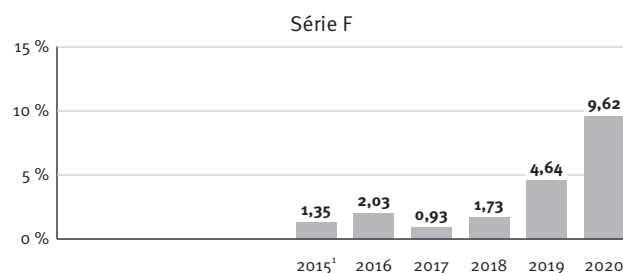
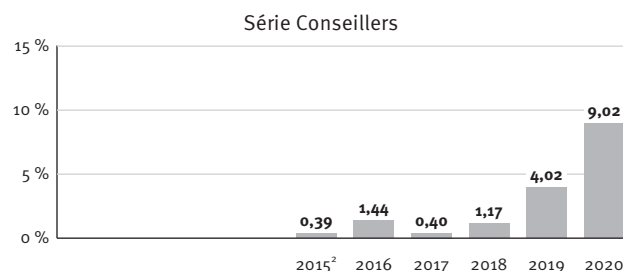
^(*) Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

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



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 14 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

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 obligataire universel FTSE Canada (CAD)

Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI

| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans | Depuis sa création |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------------------|
| Série Conseillers¹ | 9,02 % | 4,69 % | 3,16 % | – | 2,96 % |
| Indice de référence | 8,68 % | 5,61 % | 4,19 % | – | 4,38 % |
| Série F² | 9,62 % | 5,28 % | 3,74 % | – | 3,57 % |
| Indice de référence | 8,68 % | 5,61 % | 4,19 % | – | 4,52 % |
| Série N³ | 9,84 % | 5,57 % | 4,05 % | – | 4,08 % |
| Indice de référence | 8,68 % | 5,61 % | 4,19 % | – | 4,44 % |
| Série NR³ | 9,88 % | 5,58 % | 4,04 % | – | 4,09 % |
| Indice de référence | 8,68 % | 5,61 % | 4,19 % | – | 4,44 % |

¹Début des opérations : 14 juillet 2015

²Début des opérations : 21 mai 2015

³Début des opérations : 30 octobre 2015

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 obligataire universel FTSE Canada** est composé de plus de 900 obligations ayant une durée à l'échéance de plus de un an et reproduit le rendement du marché obligataire canadien.

L'indice de référence combiné a été modifié pour refléter plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. L'information relative à l'ancien indice de référence est présentée ci-dessous.

L'ancien indice de référence combiné était composé des indices suivants :

- Indice d'obligations à moyen terme FTSE Canada (CAD) (65 %)
- Indice d'obligations à court terme FTSE Canada (CAD) (35 %)

L'ancien indice général était l'indice d'obligations à moyen terme FTSE Canada (CAD).

Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI

| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans | Depuis sa création |
|--------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------------------|
| Série Conseillers¹ | 9,02 % | 4,69 % | 3,16 % | – | 2,96 % |
| Indice de référence | 8,39 % | 5,01 % | 3,40 % | – | 3,61 % |
| Indice général | 10,08 % | 5,86 % | 4,01 % | – | 4,85 % |
| Série F² | 9,62 % | 5,28 % | 3,74 % | – | 3,57 % |
| Indice de référence | 8,39 % | 5,01 % | 3,40 % | – | 3,80 % |
| Indice général | 10,08 % | 5,86 % | 4,01 % | – | 4,51 % |
| Série N³ | 9,84 % | 5,57 % | 4,05 % | – | 4,08 % |
| Indice de référence | 8,39 % | 5,01 % | 3,40 % | – | 3,58 % |
| Indice général | 10,08 % | 5,86 % | 4,01 % | – | 4,85 % |
| Série NR³ | 9,88 % | 5,58 % | 4,04 % | – | 4,09 % |
| Indice de référence | 8,39 % | 5,01 % | 3,40 % | – | 3,58 % |
| Indice général | 10,08 % | 5,86 % | 4,01 % | – | 4,85 % |

¹Début des opérations : 14 juillet 2015

²Début des opérations : 21 mai 2015

³Début des opérations : 30 octobre 2015

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.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 2015

| Période comptable terminée | 2020 31 décembre | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 9,97 | 9,75 | 9,81 | 9,93 | 9,98 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,28 | 0,27 | 0,27 | 0,27 | 0,29 |
| Total des charges | (0,11) | (0,10) | (0,10) | (0,10) | (0,10) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,28 | 0,08 | (0,14) | (0,01) | 0,02 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,43 | 0,16 | 0,06 | (0,13) | (0,11) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾ | 0,88 | 0,41 | 0,09 | 0,03 | 0,10 |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,18 | 0,17 | 0,17 | 0,16 | 0,18 |
| des dividendes | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | 0,14 | — | — | — | 0,02 |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾ | 0,32 | 0,17 | 0,17 | 0,16 | 0,20 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,55 | 9,97 | 9,75 | 9,81 | 9,93 |

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 \$) ⁽⁵⁾ | 10 100 | 9 723 | 10 514 | 13 672 | 14 140 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 957 153 | 974 996 | 1 078 739 | 1 393 675 | 1 423 734 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 1,03 | 1,03 | 1,03 | 1,03 | 1,02 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 1,03 | 1,03 | 1,03 | 1,03 | 1,02 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 143,52 | 111,09 | 126,38 | 56,34 | 72,41 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,55 | 9,97 | 9,75 | 9,81 | 9,93 |

Séries F / Privée*

^(*) Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

| Période comptable terminée | 2020 31 décembre | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,03 | 9,81 | 9,87 | 9,98 | 10,02 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,28 | 0,28 | 0,27 | 0,27 | 0,29 |
| Total des charges | (0,05) | (0,05) | (0,05) | (0,05) | (0,05) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,28 | 0,08 | (0,14) | (0,01) | 0,02 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,42 | 0,20 | 0,02 | (0,26) | (0,15) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾ | 0,93 | 0,51 | 0,10 | (0,05) | 0,11 |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,23 | 0,23 | 0,23 | 0,20 | 0,23 |
| des dividendes | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | 0,14 | — | — | — | 0,01 |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾ | 0,37 | 0,23 | 0,23 | 0,20 | 0,24 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,62 | 10,03 | 9,81 | 9,87 | 9,98 |

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 \$) ⁽⁵⁾ | 101 668 | 94 256 | 126 449 | 209 661 | 81 538 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 9 576 305 | 9 397 834 | 12 895 931 | 21 241 718 | 8 171 106 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,50 | 0,47 | 0,48 | 0,48 | 0,47 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,50 | 0,47 | 0,48 | 0,48 | 0,47 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 143,52 | 111,09 | 126,38 | 56,34 | 72,41 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,62 | 10,03 | 9,81 | 9,87 | 9,98 |

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

| Période comptable terminée | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre |
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,09 | 9,85 | 9,91 | 10,02 | 10,06 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,28 | 0,28 | 0,27 | 0,27 | 0,29 |
| Total des charges | (0,02) | (0,02) | (0,02) | (0,02) | (0,02) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,28 | 0,08 | (0,14) | (0,01) | 0,02 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,43 | 0,13 | 0,10 | (0,13) | (0,19) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,97 | 0,47 | 0,21 | 0,11 | 0,10 |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,27 | 0,26 | 0,25 | 0,24 | 0,26 |
| des dividendes | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | 0,13 | — | — | — | 0,02 |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,40 | 0,26 | 0,25 | 0,24 | 0,28 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,68 | 10,09 | 9,85 | 9,91 | 10,02 |

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 \$) ⁽⁵⁾ | 1 721 459 | 1 425 574 | 1 153 502 | 959 797 | 657 010 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 161 140 730 | 141 342 988 | 117 119 928 | 96 883 958 | 65 560 007 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 143,52 | 111,09 | 126,38 | 56,34 | 72,41 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,68 | 10,09 | 9,85 | 9,91 | 10,02 |

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

| Période comptable terminée | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre | 31 décembre |
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 9,89 | 9,69 | 9,80 | 9,97 | 10,06 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,28 | 0,27 | 0,27 | 0,27 | 0,29 |
| Total des charges | (0,02) | (0,02) | (0,02) | (0,02) | (0,02) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,28 | 0,08 | (0,14) | (0,01) | 0,02 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,42 | 0,13 | 0,08 | (0,13) | (0,18) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,96 | 0,46 | 0,19 | 0,11 | 0,11 |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,26 | 0,25 | 0,25 | 0,24 | 0,26 |
| des dividendes | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | 0,13 | — | — | — | 0,02 |
| remboursement de capital | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,06 | 0,04 |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,43 | 0,29 | 0,29 | 0,30 | 0,32 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,43 | 9,89 | 9,69 | 9,80 | 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 \$) ⁽⁵⁾ | 29 707 | 25 997 | 22 617 | 22 524 | 13 602 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 2 848 192 | 2 629 360 | 2 333 228 | 2 299 136 | 1 364 125 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 143,52 | 111,09 | 126,38 | 56,34 | 72,41 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,43 | 9,89 | 9,69 | 9,80 | 9,97 |

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 : 21 mai 2015

| Période comptable terminée | 2020 31 décembre | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 11,53 | 11,26 | 11,33 | 11,46 | 11,52 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,33 | 0,32 | 0,31 | 0,31 | 0,33 |
| Total des charges | (0,03) | (0,03) | (0,02) | (0,02) | (0,03) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,33 | 0,09 | (0,15) | (0,01) | 0,02 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,48 | 0,14 | 0,09 | (0,18) | (0,10) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 1,11 | 0,52 | 0,23 | 0,10 | 0,22 |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,30 | 0,28 | 0,28 | 0,27 | 0,30 |
| des dividendes | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | 0,15 | — | — | — | 0,02 |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,45 | 0,28 | 0,28 | 0,27 | 0,32 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 12,21 | 11,53 | 11,26 | 11,33 | 11,46 |

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 \$) ⁽⁵⁾ | 1 646 594 | 1 320 207 | 961 246 | 933 066 | 548 501 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 134 820 709 | 114 541 108 | 85 387 692 | 82 382 980 | 47 878 045 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,22 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,22 | 0,22 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 143,52 | 111,09 | 126,38 | 56,34 | 72,41 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 12,21 | 11,53 | 11,26 | 11,33 | 11,46 |

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 : 21 mai 2015

| Période comptable terminée | 2020 31 décembre | 2019 31 décembre | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 9,92 | 9,70 | 9,77 | 9,89 | 9,96 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | | | | |
| Total des revenus | 0,28 | 0,27 | 0,27 | 0,27 | 0,29 |
| Total des charges | (0,01) | (0,01) | (0,01) | (0,01) | (0,01) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,28 | 0,08 | (0,13) | (0,01) | 0,02 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,43 | 0,15 | 0,02 | (0,08) | (0,04) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾ | 0,98 | 0,49 | 0,15 | 0,17 | 0,26 |
| Distributions (\$) | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,27 | 0,26 | 0,27 | 0,25 | 0,28 |
| des dividendes | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | 0,14 | — | — | — | 0,02 |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾ | 0,41 | 0,26 | 0,27 | 0,25 | 0,30 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾ | 10,49 | 9,92 | 9,70 | 9,77 | 9,89 |

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 \$) ⁽⁵⁾ | 213 892 | 208 360 | 202 247 | 371 381 | 623 530 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 20 384 806 | 20 997 353 | 20 857 353 | 38 018 145 | 63 028 032 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — | — | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 143,52 | 111,09 | 126,38 | 56,34 | 72,41 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,49 | 9,92 | 9,70 | 9,77 | 9,89 |

- ⁽¹⁾ 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.
- ⁽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 31 décembre 2020

Les principaux titres

| | % de la valeur liquidative |
|--|-------------------------------|
| Province de l'Ontario, 4,65 %, échéant le 2 juin 2041 | 4,4 |
| Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2051 | 2,9 |
| Province de l'Ontario, 2,65 %, échéant le 2 décembre 2050 | 1,8 |
| Province de l'Ontario, 2,60 %, échéant le 2 juin 2027 | 1,7 |
| Province de l'Alberta, 2,05 %, échéant le 1 ^{er} juin 2030 | 1,6 |
| Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2049 | 1,5 |
| Banque Toronto-Dominion, Taux variable, échéant le 22 avril 2030 | 1,3 |
| Province de l'Alberta, 3,10 %, échéant le 1 ^{er} juin 2050 | 1,1 |
| TransCanada Pipelines Ltd., 3,80 %, échéant le 5 avril 2027 | 1,1 |
| Province de l'Ontario, 2,05 %, échéant le 2 juin 2030 | 1,0 |
| Province de l'Ontario, 4,70 %, échéant le 2 juin 2037 | 1,0 |
| Province de la Saskatchewan, 3,10 %, échéant le 2 juin 2050 | 0,8 |
| Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2028 | 0,8 |
| Royal Office LP Finance, 5,21 %, échéant le 12 novembre 2032 | 0,8 |
| Banque Royale du Canada, 2,33 %, échéant le 28 janvier 2027 | 0,7 |
| Province de l'Ontario, 2,80 %, échéant le 2 juin 2048 | 0,7 |
| Province de Québec, 3,50 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2048 | 0,7 |
| Province de Terre-Neuve, 2,85 %, échéant le 2 juin 2029 | 0,7 |
| Daimler Canada Finance Inc., 1,65 %, échéant le 22 septembre 2025 | 0,6 |
| Financière Sun Life Inc., 2,58 %, échéant le 10 mai 2032 | 0,6 |
| Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2044 | 0,6 |
| Province de la Saskatchewan, 2,20 %, échéant le 2 juin 2030 | 0,6 |
| Province de Québec, 3,50 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2045 | 0,6 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 0,6 |
| Banque de Nouvelle-Écosse, 2,16 %, échéant le 3 février 2025 | 0,5 |
| | <u>28,7</u> |

Total de la valeur liquidative..... 3 723 419 346 \$

Répartition par actif

| | % de la valeur liquidative |
|---|-------------------------------|
| Obligations corporatives canadiennes | 41,3 |
| Obligations provinciales | 30,7 |
| Obligations municipales | 16,2 |
| Obligations fédérales | 7,7 |
| Obligations américaines | 1,8 |
| Titres adossés à des actifs | 0,9 |
| Titres adossés à des créances hypothécaires | 0,8 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 0,6 |

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.