

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Portefeuille privé équilibré

Portefeuille privé classes d'actifs multiples 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 classes d'actifs multiples BNI consiste à procurer une appréciation du capital à long terme en investissant principalement dans des fonds négociés en bourse qui effectuent des placements dans des titres à revenu fixe et des titres de participation canadiens ou étrangers.

Le gestionnaire de portefeuille sélectionne les titres du fonds en considérant les prévisions économiques et en analysant les risques réels représentés par les diverses classes d'actifs et leur niveau de corrélation en suivant une approche fondée sur la recherche fondamentale descendante.

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 classes d'actifs multiples BNI ont produit un rendement de 6,24 % comparativement à 10,23 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice obligataire universel FTSE Canada (CAD), l'indice composé S&P/TSX (CAD) et l'indice S&P 500 (CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 8,68 %, 5,60 % et 16,32 %. Contrairement aux indices, 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 baissé de 2,59 % au cours de la période, de 189,34 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 184,44 millions de dollars au 31 décembre 2020.

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.

Dans ce contexte, l'indice S&P/TSX a terminé l'année sur un gain solide après avoir rebondi fortement à la suite d'une chute de plus de 20 % en mars. Le rendement de 2020 était principalement attribuable aux secteurs de la technologie de l'information et des matériaux tandis que ceux de l'immobilier et de l'énergie affichaient les plus faibles résultats. Pendant les dernières semaines de l'année, nous avons aussi assisté à une rotation sectorielle en faveur des secteurs cycliques qui avaient été à la traîne au début de l'année. L'activité de fusions et d'acquisitions a aussi bien repris et beaucoup de sociétés à petite capitalisation sont devenues des cibles de rachat par des fonds de capital-investissement à mesure que ceux-ci commençaient à déployer des capitaux abondants et peu coûteux. Le marché des premiers appels à l'épargne a aussi continué de briller sous l'effet d'une demande impressionnante des investisseurs de nouvelles entreprises cotées en bourse. Pendant ce temps, les sociétés canadiennes à petite capitalisation ont dépassé les grandes entreprises. Les secteurs des matériaux et de la consommation de base étaient les plus performants, tandis que ceux de l'énergie et de la santé sont restés à la traîne.

Pour leur part, les actions américaines figuraient parmi les plus performantes au monde grâce aux secteurs de la technologie de l'information et de la consommation discrétionnaire, qui ont gagné plus de 40 % et 30 % respectivement alors que le secteur de l'énergie a souffert et a perdu au-delà de 30 % pendant l'année.

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 eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence mixte. Un premier élément clé positif pour le rendement relatif et absolu a été l'affectation de 4 % du portefeuille à l'indice S&P 500 Equal Weight (RSP), qui a grimpé de pas moins de 15,4 % pendant la période alors que les investisseurs préféraient les actions cycliques aux mégacapitalisations technologiques, comme le prévoyait le gestionnaire de portefeuille. La surpondération des marchés émergents (IEMG en hausse de 17,8 % pendant les quatre derniers mois de l'année) contre une sous-pondération des actions du Canada (HXT en hausse de 5,8 %) a été un deuxième élément qui a contribué au résultat positif du fonds. En revanche, la surpondération du fonds en dollars américains provenant de son affectation à l'or a rogné un peu de valeur, mais a servi à réduire la volatilité, ce qui était la raison d'être principale de cette position.

Événements récents

Les principales modifications apportées au fonds par l'équipe au début du mandat étaient les suivants : (1) une augmentation de la position globale en actions, (2) une réduction de la pondération des actions canadiennes en faveur des marchés émergents, dont la proportion a augmenté à plus de son double et (3) une réduction de l'important penchant en faveur du style valeur. Quatre mois plus tard, le gestionnaire de portefeuille constate que globalement et jusque-là ces changements ont été positifs. Les marchés émergents ont largement dépassé les actions canadiennes, alors que l'indice obligataire universel FTSE Canada a augmenté de moins de 1 %. Si le style valeur s'est généralement démarqué depuis septembre, la stratégie a aussi profité de cette tendance par une position dans l'indice S&P 500 Equal Weight. Comme prévu, ce dernier, qui offre une exposition diversifiée au style valeur, a dépassé non seulement l'indice S&P 500, mais aussi l'indice S&P 500 Value.

Le fonds a apporté quelques ajustements à sa stratégie au quatrième trimestre, le tout dans le but d'augmenter son exposition au cycle économique. Concrètement, le 1^{er} octobre, il a légèrement réduit sa position cible sur les actions américaines plus défensives en faveur de la région EAEO plus cyclique. Puis, le 1^{er} décembre, il a augmenté d'un cran sa position cible en actions au détriment de l'or, et a intégré une position de 4 % en sociétés définies comme les « aristocrates des dividendes ». Cela a été financé par une réduction de 2 % dans la stratégie des américaines de qualité, 1 % de l'indice S&P 500 Equal Weight et 1 % de l'indice S&P 500.

La répartition entre les catégories d'actifs du fonds comprend une sous-pondération de -8 % en obligations et une surpondération de +2 % en actions et de +6 % en placements alternatifs. Parmi les titres à revenu fixe, la stratégie a une durée plus courte que l'indice de référence et une surpondération en titres de crédit de catégorie investissement. Parmi les actions, le fonds continue de favoriser les marchés émergents alors qu'aux États-Unis, il détient une combinaison d'actions de qualité, à dividende stable dans des secteurs plus cycliques pour réduire l'exposition aux mégacapitalisations dans le secteur de la technologie de l'information. Enfin, la stratégie des actifs alternatifs comprend des positions sur des TIPS ainsi que sur l'or – une combinaison généralement sans corrélation avec le marché boursier, particulièrement en dollars canadiens.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que le nouveau cycle économique se poursuive, renforcé par la vaccination graduelle de la population mondiale et soutenu par des conditions monétaires plus accommodantes que jamais. Il est indéniable que la croissance ralentira au début de l'année, l'augmentation considérable des cas de COVID-19 forçant le maintien de mesures de confinement restrictives. Mais, la campagne de vaccination devrait assurer une immunisation de la vaste majorité des populations les plus à risque des pays développés d'ici la fin du 1^{er} trimestre 2021 et nous rapprocher de l'immunité collective d'ici le milieu de l'année. En conséquence, le rythme de la croissance devrait s'accélérer à partir du 2^e trimestre, entraîné par une remise en marche graduelle et permanente de l'économie, une augmentation de la confiance des consommateurs et une reprise du secteur des services. Tout bien considéré, cette toile de fond plaide en faveur d'une attitude favorable à la prise de risques, que le gestionnaire de portefeuille a augmentés d'un cran de plus au début de décembre; il compte étoffer ses actifs à risque graduellement au cours de l'année à mesure que des occasions se présenteront. Le gestionnaire de portefeuille continuera cependant de surveiller de près les risques clés pour le scénario de base, et notamment la vitesse à laquelle se produira l'immunisation contre la COVID-19, la trajectoire de l'inflation et les politiques mises en place par la nouvelle administration américaine.

En termes de prépondérance sectorielle, le gestionnaire de portefeuille ne s'attend pas à ce que les grands gagnants de 2020 comme les grandes sociétés technologiques tirent mal leur épingle du jeu, mais elles devraient néanmoins céder leur place sur la plus haute marche du podium aux actions plus exposées à la croissance mondiale. Géographiquement, il continue de s'attendre à ce que les marchés émergents restent les bénéficiaires d'un environnement caractérisé par une reprise cyclique et une dépréciation du dollar américain. Quant au huard, il est raisonnable de penser qu'il s'appréciera modestement au cours des 12 prochains mois, mais le gestionnaire de portefeuille continue de voir la devise plus comme un outil de diversification efficace – ce que le CAD a brillamment démontré au cours de la dernière année.

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.

À compter du ou vers le 1^{er} septembre 2020, Trust Banque Nationale inc. est devenu le gestionnaire de portefeuille du fonds. L'objectif de placement du fonds demeure inchangé. Ce changement s'inscrit dans le cadre du processus de gouvernance de la structure d'architecture ouverte de BNI.

Le 1^{er} septembre 2020, l'indice de référence combiné a été modifié pour refléter plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. L'ancien indice de référence combiné était composé des indices suivants : l'indice obligataire universel FTSE Canada (CAD) (40 %), l'indice MSCI Monde (CAD) (30 %) et l'indice composé S&P/TSX (CAD) (30 %). Les anciens indices généraux étaient les suivants : l'indice obligataire universel FTSE Canada (CAD) et l'indice MSCI Monde (CAD).

Opérations entre apparentés

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

Fiduciaire, dépositaire et registraire

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

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

Mandataire chargé des prêts de titres

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Gestionnaire de portefeuille

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

Distribution et rémunération aux courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour le 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.

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
Total des frais de courtage	30 785,75
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	30 785,75

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	1,32 %	75,76 %	24,24 %
Série T5			
Frais initiaux	1,32 %	75,76 %	24,24 %
Série F et Série F5	0,32 %	—	100,00 %

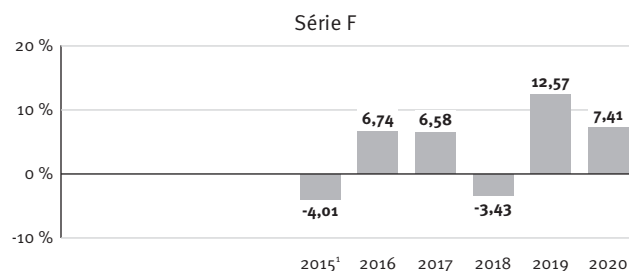
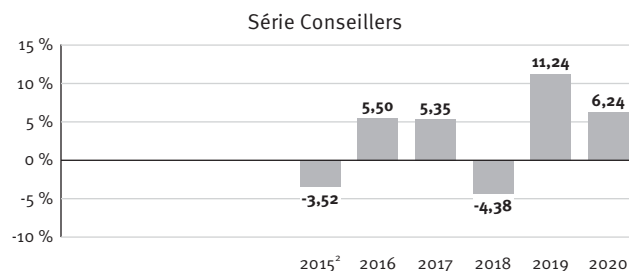
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

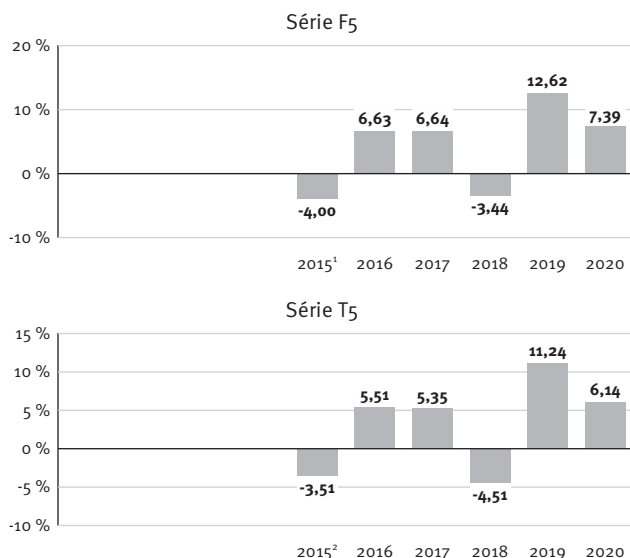
Rendements passés

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.

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 aux rendements des indices de référence suivants :

L'indice de référence combiné (l'« indice de référence ») se compose des indices suivants :

- Indice obligataire universel FTSE Canada (CAD) (40 %)
- Indice composé S&P/TSX (CAD) (21 %)
- Indice S&P 500 (CAD) (21 %)
- Indice MSCI EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient) (CAD) (12 %)
- Indice MSCI marchés émergents (CAD) (6 %)

Les indices généraux sont les suivants :

- Indice général 1 : Indice obligataire universel FTSE Canada (CAD)
- Indice général 2 : Indice composé S&P/TSX (CAD)
- Indice général 3 : Indice S&P 500 (CAD)

Portefeuille privé classes d'actifs multiples BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Conseillers¹	6,24 %	4,16 %	4,66 %	–	3,57 %
Indice de référence	10,23 %	7,81 %	7,94 %	–	7,81 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	–	4,38 %
Indice général 2	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	7,15 %
Indice général 3	16,32 %	14,81 %	13,24 %	–	14,74 %
Série F²	7,41 %	5,30 %	5,84 %	–	4,42 %
Indice de référence	10,23 %	7,81 %	7,94 %	–	7,83 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	–	4,52 %
Indice général 2	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	6,40 %
Indice général 3	16,32 %	14,81 %	13,24 %	–	15,52 %
Série F5²	7,39 %	5,31 %	5,84 %	–	4,42 %
Indice de référence	10,23 %	7,81 %	7,94 %	–	7,83 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	–	4,52 %
Indice général 2	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	6,40 %
Indice général 3	16,32 %	14,81 %	13,24 %	–	15,52 %
Série T5¹	6,14 %	4,08 %	4,62 %	–	3,53 %
Indice de référence	10,23 %	7,81 %	7,94 %	–	7,81 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	–	4,38 %
Indice général 2	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	7,15 %
Indice général 3	16,32 %	14,81 %	13,24 %	–	14,74 %

¹Début des opérations : 14 juillet 2015

²Début des opérations : 21 mai 2015

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

Descriptions des indices

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 composé S&P/TSX** constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

L'**indice S&P 500** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière ajusté selon le flottant composé de 500 sociétés qui mesure le rendement du segment des sociétés à grande capitalisation du marché américain.

L'**indice MSCI EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)** est un indice qui peut fluctuer selon la capitalisation boursière des pays industrialisés, à l'exclusion des États-Unis et du Canada. Il est composé d'indices de 21 pays industrialisés.

L'**indice MSCI marchés émergents** mesure la performance des marchés boursiers de pays à économie émergente. Il est calculé à partir des capitalisations boursières liquides des titres, c'est-à-dire de la proportion des actions en circulation qui peuvent être achetées par les investisseurs internationaux sur les marchés publics.

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 obligataire universel FTSE Canada (CAD) (40 %)
- Indice MSCI Monde (CAD) (30 %)
- Indice composé S&P/TSX (CAD) (30 %)

Les anciens indices généraux étaient les suivants :

- Indice général 1 : Indice obligataire universel FTSE Canada (CAD)
- Indice général 2 : Indice MSCI Monde (CAD)

Portefeuille privé classes d'actifs multiples BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Conseillers¹	6,24 %	4,16 %	4,66 %	-	3,57 %
Indice de référence	9,82 %	7,58 %	7,74 %	-	7,41 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	-	4,38 %
Indice général 2	13,87 %	11,16 %	10,27 %	-	10,99 %
Série F²	7,41 %	5,30 %	5,84 %	-	4,42 %
Indice de référence	9,82 %	7,58 %	7,74 %	-	7,37 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	-	4,52 %
Indice général 2	13,87 %	11,16 %	10,27 %	-	11,45 %
Série F5²	7,39 %	5,31 %	5,84 %	-	4,42 %
Indice de référence	9,82 %	7,58 %	7,74 %	-	7,37 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	-	4,52 %
Indice général 2	13,87 %	11,16 %	10,27 %	-	11,45 %
Série T5¹	6,14 %	4,08 %	4,62 %	-	3,53 %
Indice de référence	9,82 %	7,58 %	7,74 %	-	7,41 %
Indice général 1	8,68 %	5,61 %	4,19 %	-	4,38 %
Indice général 2	13,87 %	11,16 %	10,27 %	-	10,99 %

¹Début des opérations : 14 juillet 2015

²Début des opérations : 21 mai 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⁾	10,76	9,71	10,59	10,10	9,63
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,18	0,21	0,21	0,19	0,20
Total des charges	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,32	(0,01)	0,35	0,17	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,32	1,07	(0,86)	0,34	0,65
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,65	1,10	(0,47)	0,53	0,70
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,01	0,04	0,04	0,06	0,06
des gains en capital	—	—	0,36	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,01	0,04	0,40	0,06	0,06
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,42	10,76	9,71	10,59	10,10

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⁾	71 160	70 371	62 620	64 026	50 226
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	6 233 279	6 537 745	6 451 729	6 049 146	4 973 166
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,74	1,75	1,78	1,79	1,83
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,74	1,75	1,78	1,79	1,83
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	61,42	35,11	38,47	42,20	17,10
Valeur liquidative par part (\$)	11,42	10,76	9,71	10,58	10,10

Série F

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⁾	10,63	9,58	10,50	9,98	9,51
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,18	0,21	0,20	0,19	0,19
Total des charges	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,32	(0,01)	0,36	0,16	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,28	1,05	(0,84)	0,35	0,53
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,73	1,20	(0,33)	0,65	0,69
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,04	0,01	0,03	0,05
des dividendes	0,11	0,11	0,15	0,10	0,12
des gains en capital	—	—	0,40	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁵⁾	0,13	0,15	0,56	0,13	0,17
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,28	10,63	9,58	10,50	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⁾	109 101	113 134	97 787	130 247	114 847
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	9 673 476	10 639 230	10 203 075	12 404 412	11 506 682
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,62	0,65	0,68	0,68	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,62	0,65	0,68	0,68	0,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	61,42	35,11	38,47	42,20	17,10
Valeur liquidative par part (\$)	11,28	10,63	9,58	10,50	9,98

Série F5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 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⁾	8,96	8,34	9,51	9,38	9,26
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,14	0,18	0,18	0,17	0,17
Total des charges	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,25	—	0,32	0,15	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02	0,88	(0,73)	0,36	0,42
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,37	1,02	(0,27)	0,63	0,57
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,04	0,01	0,03	0,04
des dividendes	0,10	0,10	0,13	0,13	0,13
des gains en capital	—	—	0,38	—	—
remboursement de capital	0,35	0,28	0,33	0,31	0,31
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,46	0,42	0,85	0,47	0,48
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,13	8,96	8,34	9,51	9,38

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⁾	2 784	4 232	3 860	6 003	7 921
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	305 069	472 304	462 651	631 296	844 222
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,64	0,65	0,67	0,67	0,68
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,64	0,65	0,67	0,67	0,68
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	61,42	35,11	38,47	42,20	17,10
Valeur liquidative par part (\$)	9,13	8,96	8,34	9,51	9,38

Série T5

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 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⁾	8,72	8,22	9,45	9,43	9,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,14	0,17	0,18	0,17	0,19
Total des charges	(0,14)	(0,14)	(0,15)	(0,16)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,25	—	0,31	0,15	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,24	0,91	(0,74)	0,31	0,58
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,49	0,94	(0,40)	0,47	0,63
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,03	0,03	0,05	0,06
des gains en capital	—	—	0,35	—	—
remboursement de capital	0,44	0,38	0,44	0,42	0,41
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,44	0,41	0,82	0,47	0,47
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,78	8,72	8,22	9,45	9,43

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⁾	1 393	1 607	1 682	1 971	2 084
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	158 639	184 232	204 596	208 619	221 100
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,77	1,79	1,82	1,83	1,80
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,77	1,79	1,82	1,83	1,80
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	61,42	35,11	38,47	42,20	17,10
Valeur liquidative par part (\$)	8,78	8,72	8,22	9,45	9,43

- ⁽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
FNB Horizons indice S&P/TSX 60	19,9
iShares, Canadian Universe Bond Index ETF	15,6
iShares Core MSCI EAFE ETF	12,5
BMO S&P 500 Index ETF	9,7
iShares, Core MSCI Emerging Markets ETF	8,1
BMO Corporate Bond Index ETF	7,9
Vanguard Canadian Aggregate Bond Index ETF	7,9
SPDR, Gold Shares	4,1
Invesco S&P 500 Equal Weight ETF	4,0
ISHARES MSCI USA QUALITY FAC	4,0
ProShares S&P 500 Dividend Aristocrats ETF	3,9
Mackenzie US Tips Index ETF (CAD-Hedged)	2,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,4
	100,0
Total de la valeur liquidative	184 437 870 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions mondiales	42,3
Revenu fixe	32,1
Actions canadiennes	19,6
Investissements alternatifs	5,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	20,5
Technologies de l'information	14,4
Industrie	12,0
Consommation discrétionnaire	9,3
Santé	8,2
Biens de consommation de base	7,7
Matériaux	7,6
Services de communication	7,4
Énergie	6,3
Services aux collectivités	3,4
Immobilier	2,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5

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