

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2020

Fonds d'actions canadiennes

## Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations 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

Le Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI vise à procurer aux épargnants une croissance du capital à long terme au moyen de placements directs, ou au moyen de placements dans d'autres organismes de placement collectifs, faits principalement dans des titres de participation de compagnies canadiennes.

Le sous-gestionnaire de portefeuille analyse le potentiel de succès de chaque société à la lumière de sa situation financière actuelle, de sa position dans l'industrie et de la conjoncture économique et du marché. Il tient compte de facteurs comme le potentiel de croissance, les estimations du bénéfice, la qualité de la gestion et la valeur marchande courante des titres. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 30 % de l'actif du fonds.

### Risques

Le risque du fonds a été modifié de « faible à moyen » à « moyen » au cours de l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau de risque actuel associé au fonds.

### Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2020, les parts de la Série Investisseurs du Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI ont produit un rendement de -3,37 % comparativement à 5,60 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice composé S&P/TSX (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 9,00 % au cours de la période, de 645,78 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 703,88 millions de dollars au 31 décembre 2020.

Après un début marqué par l'émergence d'une pandémie mondiale et la chute boursière la plus rapide de l'histoire, l'année 2020 s'est terminée avec un troisième trimestre consécutif en forte progression pour les actifs risqués. Dans l'ensemble, ces douze mois, et particulièrement le premier trimestre, ont donné lieu à de très fortes variations entre les classes d'actifs. Néanmoins, tant la bourse que les marchés obligataires ont généralement terminé 2020 en territoire positif ; la baisse des taux d'intérêt ayant entraîné des gains importants pour les titres à revenu fixe tout en soutenant la reprise économique et boursière.

Au sein des régions boursières, les divergences ont également été assez spectaculaires, le marché boursier américain dominant ses pairs tout au long des trois premiers trimestres des années, grâce à sa forte allocation à des secteurs plus défensifs. Cela dit, les marchés émergents ont connu une forte reprise plus tard en 2020, favorisée par l'affaiblissement du dollar américain et les performances remarquables des pays asiatiques, la plupart d'entre eux ayant réussi à contenir 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, une rotation sectorielle a eu lieu en faveur des secteurs cycliques qui avaient été à la traîne au début de l'année.

Pendant ce temps, le rendement des sociétés canadiennes à petite capitalisation a dépassé celui des 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.

Ainsi, le Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI a été dépassé par son indice de référence en 2020. La sélection des titres a pénalisé de rendement du fonds, particulièrement dans le secteur de l'énergie. La sous-pondération des sociétés aurifères a aussi freiné le rendement. L'absence d'exposition aux sociétés de technologie de l'information, notamment Shopify Inc., a nettement bridé le rendement relatif du fonds.

Parmi les autres facteurs négatifs pour le rendement, notons les positions dans Vermilion Energy Inc. et Fairfax Financial Holdings Ltd.

### Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille a pris de nouvelles positions dans la Société Financière Manuvie, Groupe CGI inc. et TC Energy Corp. et a éliminé les positions du fonds dans Vermilion Energy Inc. et Gilead Sciences.

Comparativement à l'indice de référence, le fonds surpondère les secteurs de la consommation de base et de la consommation discrétionnaire et sous-pondère celui de la technologie de l'information ainsi que les sociétés aurifères.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que l'économie canadienne s'améliore en 2021 à mesure que les campagnes de vaccination se poursuivront, mais les défis économiques pourraient prendre notamment la forme d'une réduction des mesures de stimulation quand un retour à la normale commencera. Les actions canadiennes, représentées par l'indice composé S&P/TSX, avaient effacé toutes leurs pertes du début de 2020 à la fin de l'année et atteint de nouveaux sommets, ce qui signifie que le vif rebond lié aux perspectives d'une reprise est probablement chose du passé. Au-delà des apparences, le gestionnaire de portefeuille croit qu'il existe encore des occasions intéressantes, car certains secteurs se négocient à des valorisations extrêmement élevées, tandis que d'autres sont positionnés pour engranger des gains futurs.

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 douze prochains mois.

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.

## 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.

## 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
Total des frais de courtage	548 917,59
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	39 222,45

### Détentions

Au 31 décembre 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 271,69 titres du fonds pour une valeur de 2 926,52 \$, ce qui représentait près de 0,0005 % 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.

### 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>1</sup>
Série Investisseurs et Série R	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F et Série F5	0,85 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

<sup>(1)</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.

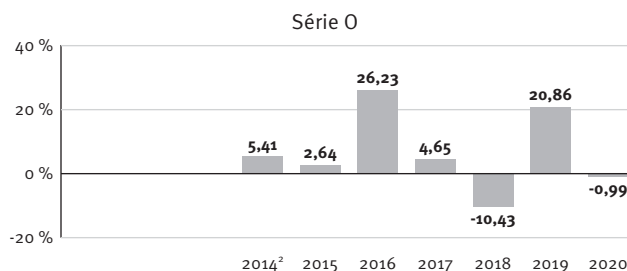
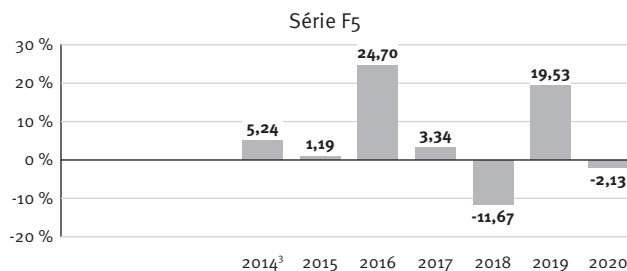
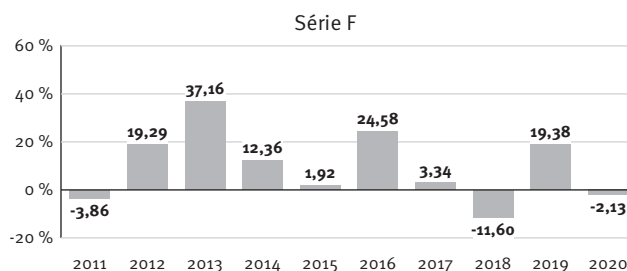
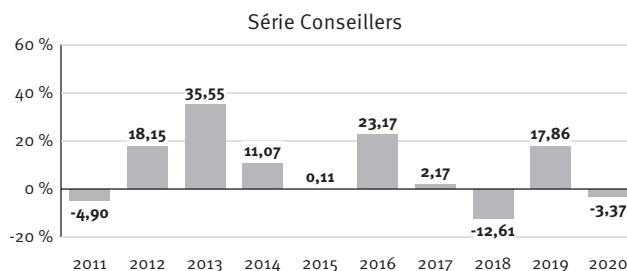
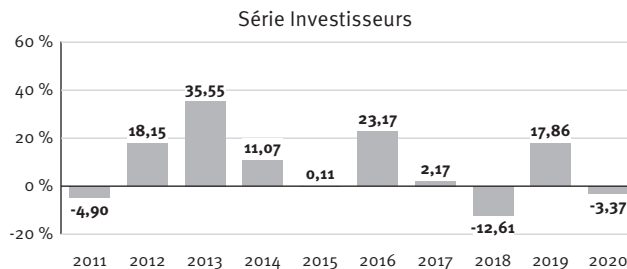
<sup>(\*\*)</sup> Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

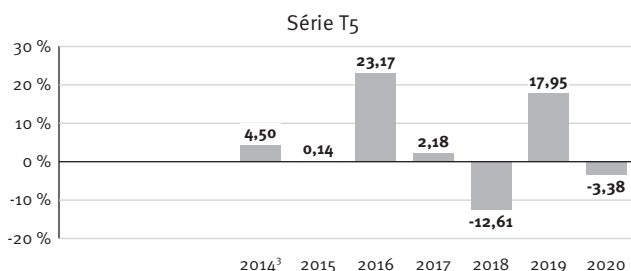
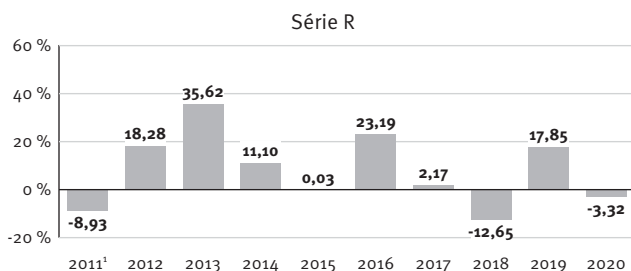
## Rendements passés

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 27 mai 2011 (début des opérations) au 31 décembre 2011.

<sup>(2)</sup> Rendements pour la période du 17 avril 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

<sup>(3)</sup> Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

## 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 composé S&P/TSX (CAD)

### Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Investisseurs<sup>1</sup></b>	(3,37) %	(0,16) %	4,60 %	7,81 %	–
Indice de référence	5,60 %	5,74 %	9,33 %	5,76 %	–
<b>Série Conseillers<sup>2</sup></b>	(3,37) %	(0,16) %	4,60 %	7,81 %	–
Indice de référence	5,60 %	5,74 %	9,33 %	5,76 %	–
<b>Série F<sup>2</sup></b>	(2,13) %	1,09 %	5,87 %	9,13 %	–
Indice de référence	5,60 %	5,74 %	9,33 %	5,76 %	–
<b>Série F5<sup>3</sup></b>	(2,13) %	1,10 %	5,90 %	–	5,42 %
Indice de référence	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	6,46 %
<b>Série O<sup>4</sup></b>	(0,99) %	2,34 %	7,20 %	–	6,56 %
Indice de référence	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	6,68 %
<b>Série R<sup>5</sup></b>	(3,32) %	(0,16) %	4,61 %	–	7,67 %
Indice de référence	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	6,00 %
<b>Série T5<sup>3</sup></b>	(3,38) %	(0,14) %	4,62 %	–	4,18 %
Indice de référence	5,60 %	5,74 %	9,33 %	–	6,46 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 15 octobre 2001

<sup>2</sup>Début des opérations : 12 juin 2009

<sup>3</sup>Début des opérations : 21 mai 2014

<sup>4</sup>Début des opérations : 17 avril 2014

<sup>5</sup>Début des opérations : 27 mai 2011

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 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.

## 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\*

(\*) La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

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

Début des opérations : 15 octobre 2001

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>	25,08	23,14	26,49	26,69	21,67
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,79	0,69	0,38	0,27	0,30
Total des charges	(0,57)	(0,69)	(0,68)	(0,70)	(0,62)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,21)	2,19	0,58	1,93	1,77
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,14	2,21	(3,23)	(0,96)	3,48
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,85)</b>	<b>4,40</b>	<b>(2,95)</b>	<b>0,54</b>	<b>4,93</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,31	—	—	—	—
des gains en capital	—	2,20	—	0,79	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,31</b>	<b>2,20</b>	<b>—</b>	<b>0,79</b>	<b>—</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>23,93</b>	<b>25,08</b>	<b>23,14</b>	<b>26,49</b>	<b>26,69</b>

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>	211 785	293 245	332 739	629 897	697 368
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	8 851 474	11 691 620	14 380 142	23 789 360	26 126 915
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,49	2,50	2,50	2,50	2,50
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,49	2,50	2,50	2,50	2,50
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,09	0,14	0,11	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	44,92	103,38	49,35	52,89	93,05
Valeur liquidative par part (\$)	23,93	25,08	23,14	26,48	26,69

### Série F

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

Début des opérations : 12 juin 2009

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>	18,02	16,89	19,26	19,37	15,54
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,58	0,50	0,28	0,21	0,22
Total des charges	(0,21)	(0,26)	(0,28)	(0,28)	(0,26)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,82)	1,65	0,40	1,39	1,45
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,00)	1,45	(2,48)	(0,57)	2,77
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(1,45)</b>	<b>3,34</b>	<b>(2,08)</b>	<b>0,75</b>	<b>4,18</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,66	0,20	—	—	—
des gains en capital	—	1,94	0,12	0,76	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,66</b>	<b>2,14</b>	<b>0,12</b>	<b>0,76</b>	<b>—</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>16,99</b>	<b>18,02</b>	<b>16,89</b>	<b>19,26</b>	<b>19,37</b>

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>	11 515	25 888	34 272	44 195	23 177
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	677 836	1 436 156	2 029 385	2 295 460	1 196 854
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,18	1,25	1,35	1,35	1,34
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,19	1,26	1,36	1,36	1,35
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,09	0,14	0,11	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	44,92	103,38	49,35	52,89	93,05
Valeur liquidative par part (\$)	16,99	18,03	16,89	19,25	19,36

## Série F5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

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>	9,12	8,70	10,47	10,93	9,19
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,28	0,26	0,16	0,12	0,12
Total des charges	(0,11)	(0,13)	(0,14)	(0,15)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,42)	0,78	0,25	0,78	0,73
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,39)	0,72	(2,32)	0,04	1,48
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	(0,64)	1,63	(2,05)	0,79	2,18
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,19	0,11	—	—	—
des gains en capital	—	0,81	0,09	0,27	—
remboursement de capital	0,26	0,33	0,52	0,55	0,46
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,45	1,25	0,61	0,82	0,46
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,41	9,12	8,70	10,47	10,93

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>	542	855	907	390	89
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	64 371	93 798	104 353	37 247	8 125
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	1,24	1,22	1,34	1,34	1,33
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,24	1,22	1,35	1,35	1,34
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,09	0,14	0,11	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	44,92	103,38	49,35	52,89	93,05
Valeur liquidative par part (\$)	8,42	9,12	8,69	10,47	10,93

## Série O

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

Début des opérations : 17 avril 2014

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>	10,72	9,60	10,91	10,78	8,54
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,35	0,31	0,17	0,12	0,12
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,49)	0,86	0,23	0,73	0,87
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,60	0,78	(1,70)	(0,18)	1,32
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	0,45	1,93	(1,31)	0,66	2,29
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,26	0,16	—	—	—
des gains en capital	—	0,72	0,16	0,38	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,26	0,88	0,16	0,38	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,35	10,72	9,60	10,91	10,78

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>	477 634	321 837	226 406	114 553	23 971
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	46 153 170	30 028 248	23 583 492	10 505 941	2 224 309
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,09	0,14	0,11	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	44,92	103,38	49,35	52,89	93,05
Valeur liquidative par part (\$)	10,35	10,72	9,60	10,90	10,78

## Série R

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

Début des opérations : 27 mai 2011

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>	8,06	7,83	9,55	10,20	8,77
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,25	0,23	0,13	0,10	0,12
Total des charges	(0,18)	(0,23)	(0,24)	(0,26)	(0,25)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,38)	0,72	0,21	0,73	0,68
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,15)	0,75	(1,15)	(0,33)	1,31
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,46)</b>	<b>1,47</b>	<b>(1,05)</b>	<b>0,24</b>	<b>1,86</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,08	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,68	—	0,25	—
remboursement de capital	0,41	0,47	0,57	0,61	0,53
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,49</b>	<b>1,15</b>	<b>0,57</b>	<b>0,86</b>	<b>0,53</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>7,25</b>	<b>8,06</b>	<b>7,83</b>	<b>9,55</b>	<b>10,20</b>

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>	1 716	2 894	3 359	6 229	4 765
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	236 764	358 943	428 962	652 355	467 107
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,52	2,51	2,51	2,51	2,51
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,52	2,51	2,51	2,51	2,51
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,09	0,14	0,11	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	44,92	103,38	49,35	52,89	93,05
Valeur liquidative par part (\$)	7,25	8,06	7,83	9,55	10,20

## Série T5

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

Début des opérations : 21 mai 2014

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>	8,18	7,96	9,60	10,17	8,66
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,25	0,24	0,14	0,10	0,12
Total des charges	(0,18)	(0,23)	(0,24)	(0,26)	(0,24)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,39)	0,73	0,21	0,71	0,77
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,16)	0,67	(1,25)	(0,38)	1,43
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	<b>(0,48)</b>	<b>1,41</b>	<b>(1,14)</b>	<b>0,17</b>	<b>2,08</b>
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,08	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,78	—	0,27	—
remboursement de capital	0,34	0,40	0,48	0,51	0,43
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	<b>0,42</b>	<b>1,18</b>	<b>0,48</b>	<b>0,78</b>	<b>0,43</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>7,44</b>	<b>8,18</b>	<b>7,96</b>	<b>9,60</b>	<b>10,17</b>

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>	688	1 056	1 218	1 189	1 128
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	92 380	129 054	153 062	123 841	110 925
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,49	2,48	2,47	2,47	2,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,50	2,49	2,48	2,48	2,48
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,09	0,14	0,11	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	44,92	103,38	49,35	52,89	93,05
Valeur liquidative par part (\$)	7,45	8,19	7,96	9,60	10,17



## 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 : 1<sup>er</sup> décembre 2015

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>	11,82	10,69	12,17	12,24	9,79
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,38	0,33	0,17	0,13	0,14
Total des charges	(0,11)	(0,12)	(0,13)	(0,13)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,57)	0,98	0,08	0,88	1,30
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,08	0,92	0,58	(0,35)	1,92
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	(0,22)	2,11	0,70	0,53	3,22
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,27	0,12	—	—	—
des gains en capital	—	0,87	0,10	0,53	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	0,27	0,99	0,10	0,53	—
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	11,33	11,82	10,69	12,17	12,24

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	37 207	19 722
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	117	114	105	3 057 836	1 610 724
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,89	0,90	0,96	0,96	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,55	1,37	0,96	0,96	1,04
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,09	0,14	0,11	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	44,92	103,38	49,35	52,89	93,05
Valeur liquidative par part (\$)	11,33	11,82	10,69	12,17	12,24

<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
Power Corporation du Canada	5,9
Fairfax Financial Holdings Ltd.	5,8
Société Financière Manuvie	4,3
Empire Company Ltd., catégorie A	4,2
Enbridge Inc.	4,1
Imperial Tobacco Group PLC	3,9
Fortis Inc.	3,8
TC Energy Corp.	3,3
Great Canadian Gaming Corp.	3,2
Keyera Corp.	3,2
Anthem Inc.	3,1
Franco-Nevada Corp.	3,1
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	3,0
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	2,9
Canadian Natural Resources Ltd.	2,9
CGI Group Inc., catégorie A	2,8
Compagnie de Chemin de Fer Canadien Pacifique	2,5
McKesson Corp.	2,5
Topaz Energy Corp.	2,5
TFI International Inc.	2,4
Tourmaline Oil Corp.	2,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,3
Finning International Inc.	2,2
Magna International Inc.	2,2
CCL Industries Inc., catégorie B	2,1
	80,6

Total de la valeur liquidative ..... 703 881 057 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	86,7
Actions américaines	7,1
Actions internationales	3,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,3

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	22,5
Énergie	18,4
Biens de consommation de base	12,8
Consommation discrétionnaire	8,9
Matériaux	7,3
Industrie	7,0
Services aux collectivités	6,7
Santé	5,6
Technologies de l'information	5,0
Immobilier	2,0
Services de communication	1,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,3

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).