Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période terminée le 31 décembre 2024

BANQUE NATIONALE
INVESTISSEMENTS

BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2024

Fonds négociés en bourse BNI

FNB de revenu de dividendes canadiens BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le FNB, 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 FNB contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du FNB. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du FNB gratuitement, sur demande, en appelant au 1 866 603-3601, en communiquant avec nous par courriel à investissements@bnc.ca, en consultant notre site Internet au www.bninvestissements.ca, en consultant le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca, 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 portefeuille.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le FNB de revenu de dividendes canadiens BNI a comme objectif de placement de maximiser le potentiel de croissance du capital à long terme et de générer un revenu de dividendes soutenu. Il investit, directement ou indirectement au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectif, dans un portefeuille composé principalement de titres de capitaux propres de sociétés canadiennes qui versent des dividendes.

La méthode de placement du FNB est principalement fondée sur une recherche fondamentale ascendante. L'accent est mis sur les sociétés qui versent des dividendes stables et disposent d'un ratio de distribution durable ainsi que sur la diversification des placements dans plusieurs secteurs, industries et régions afin de réduire la volatilité. Le sous-gestionnaire de portefeuille privilégie les sociétés en mesure d'augmenter leurs dividendes ainsi que celles qui procèdent à des rachats d'actions. Par conséquent, le rachat des titres d'une société qui supprime ses dividendes sera généralement demandé. Le sous-gestionnaire de portefeuille a recours à une carte de pointage en matière de durabilité exclusive pour évaluer les sociétés sur cinq thèmes principaux (planète, personnes et société, gouvernance, exploitation et communication de l'information) et un pointage minimum est requis pour qu'elles soient envisagées aux fins de placement.

Risques

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

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2024, les parts du FNB de revenu de dividendes canadiens BNI ont produit un rendement de 17,74 % comparativement à 21,65 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice composé S&P/TSX. Contrairement à l'indice de référence, le rendement du FNB est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur les rendements du FNB, qui peuvent varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 24,60 % au cours de la période, de 13,37 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 16,66 millions de dollars au 31 décembre 2024.

Cette hausse est principalement attribuable aux fluctuations des marchés.

Les actions canadiennes ont enregistré de solides gains en 2024, stimulées par un changement de politique monétaire et un élan positif au sud de la frontière. Et ce, malgré les données économiques canadiennes mitigées et les turbulences à Ottawa, qui ont mené à la démission du premier ministre Justin Trudeau au début de janvier.

La Banque du Canada a amorcé une série de baisses de taux d'intérêt énergiques à partir de la mi-juin, ce qui a fait passer son taux directeur de 5% à 3 1/4%, alors que l'inflation de l'IPC s'est rapprochée de la cible de 2% de la banque centrale. La baisse du huard a rendu les produits canadiens moins chers sur les marchés d'exportation, notamment les États-Unis, qui ont bénéficié d'une activité économique généralisée, et d'un marché de l'emploi vigoureux à la suite des mesures de relance distribuées par les politiciens américains qui cherchent à se faire réélire en novembre.

La rhétorique dure de Donald Trump a incité Trudeau à se rendre à Mar-a-Largo en décembre pour rencontrer des représentants de l'équipe de transition du président élu des États-Unis dans l'espoir qu'une action rapide pour répondre aux préoccupations frontalières américaines puisse contrer les menaces d'imposer des droits de douane sur les produits canadiens.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un rendement inférieur à son indice de référence.

Événements récents

Pour 2025, de nombreux professionnels de l'investissement estiment que le scénario le plus probable implique qu'un atterrissage en douceur sera confirmé au premier semestre de l'année. Bien que cela devrait enfin tourner la page de quatre années de perturbations économiques majeures liées à la pandémie, les investisseurs sont néanmoins confrontés à des valorisations élevées, à une économie affaiblie et à une incertitude politique accrue, le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche brouillant considérablement les pistes.

Opérations entre parties liées

Banque Nationale Investissements inc. (le « gestionnaire ») est gestionnaire et promoteur du FNB. À ce titre, il a le droit de recevoir, en contrepartie des services qu'il fournit au FNB, des frais de gestion qui lui sont payés par celui-ci (voir la rubrique « Frais de gestion » ci-dessous).

De temps à autre, le gestionnaire peut, au nom du FNB, effectuer des opérations ou conclure des ententes faisant intervenir certaines personnes ou sociétés qui lui sont liées, dans la mesure où ces opérations ou ententes sont, à son appréciation, dans l'intérêt du FNB. La description des opérations ou ententes entre le FNB et une partie liée est fournie dans la présente section.

Les membres du groupe du gestionnaire peuvent obtenir une rémunération ou des marges en lien avec les services qu'ils fournissent au FNB BNI ou aux opérations qu'ils réalisent avec ce dernier, y compris en ce qui a trait aux opérations de courtage et aux opérations sur dérivés.

Fiduciaire

Le gestionnaire a retenu les services de Société de fiducie Natcan pour agir à titre de fiduciaire du FNB et a retenu les services de Trust Banque Nationale pour agir à titre de gestionnaire de portefeuille.

Courtier désigné

Le gestionnaire a conclu une entente avec Financière Banque Nationale inc. (« FBN »), une société affiliée à BNI, en vertu de laquelle FBN agit à titre de courtier désigné au regard du FNB. L'entente de courtier désigné conclue avec FBN est conforme aux conditions du marché.

Frais de courtage

Le FNB peut être tenu de payer des commissions de courtage aux taux du marché à une société affiliée à Banque Nationale Investissements inc. Les frais de courtage versés par le FNB pour la période de référence s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2024
Total des frais de courtage	6 092,70 $
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	1 123,19 $

Positions

Au 31 décembre 2024, le Caisse privée Revenu Privilège BNI détenait environ 90,8600 % des parts rachetables en circulation du FNB. Les transactions entre le Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI et le FNB ont été menées dans le cours normal des activités. Le gestionnaire de portefeuille de ce fonds est Trust Banque Nationale inc.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le FNB s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, à l'égard d'une ou de plusieurs des opérations entre parties liées suivantes :

a) l'achat ou la vente de titres de créance de gouvernements et autres que de gouvernements sur le marché secondaire auprès de courtiers liés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance au Canada;
b) l'achat sur le marché secondaire de titres d'un émetteur lié qui ne sont pas négociés en bourse;
c) l'achat sur le marché primaire de titres de créance d'émetteurs liés qui ne sont pas négociés en bourse et dont l'échéance est de 365 jours ou plus, sauf les billets de trésorerie adossés à des actifs.

Le gestionnaire a mis en œuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus sont remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques du gestionnaire. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre parties liées doivent être prises libres de toute influence d'une entité liée au gestionnaire et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité liée au gestionnaire. 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 FNB, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le FNB.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont payables au gestionnaire en contrepartie des services qu'il fournit au FNB en sa qualité de gestionnaire, notamment la gestion des activités et des affaires quotidiennes du FNB.

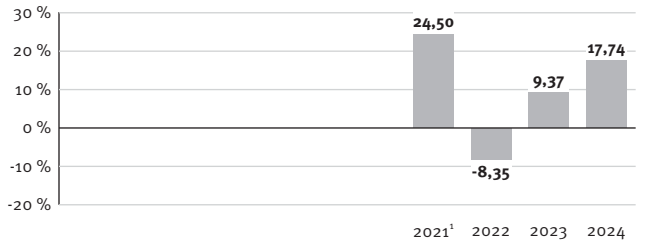
Le FNB verse des frais de gestion annuels de 0,55 % au gestionnaire du FNB en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du FNB avantles taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion couvrent principalement les services de gestion de placement et d'administration générale.

Rendement passé

Les rendements du FNB, présentés dans le graphique ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année, sont fondés sur la valeur liquidative du FNB. Ils supposent que les distributions effectuées au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du FNB. Ces rendements 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'un FNB n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendement annuel

Ces graphiques à bandes présentent le rendement du FNB pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1er janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle le FNB a été créé.



(1) Rendements pour la période du 11 février 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

Rendement annuel composé

Le tableau présente le rendement annuel composé du FNB pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2024, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice composé S&P/TSX

FNB de revenu de dividendes canadiens BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Parts du FNB[1]	17,74 %	5,68 %	–	–	10,41 %
Indice de référence	21,65 %	8,58 %	–	–	14,80 %

[1]Début des opérations : 11 février 2021

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du FNB 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 FNB et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Actif net par part[1] — Début des opérations : 11 février 2021

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée [2]	29,06	27,30	30,46	25,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation ($)				
Total des revenus	1,04	1,03	0,92	0,77
Total des charges	(0,20)	(0,18)	(0,17)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,20	(0,31)	(0,34)	0,63
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,98	1,98	(2,20)	4,82
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation [3]	5,02	2,52	(1,79)	6,06
Distributions ($)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	0,08	0,03
des dividendes	0,84	0,77	0,56	0,56
des gains en capital	0,71	—	—	0,64
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales [4]	1,55	0,77	0,64	1,23
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ($) [2]	33,31	29,06	27,30	30,46

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de $) [5]	16 657	13 369	13 103	1 218
Nombre de parts en circulation [5]	500 000	460 000	480 000	40 000
Ratio des frais de gestion (%) [6]	0,60	0,63	0,63	0,64
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,60	0,63	0,67	0,77
Ratio des frais d'opérations (%) [7]	0,04	0,09	0,08	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) [8]	38,94	79,67	29,17	31,74
Valeur liquidative par part ($)	33,31	29,06	27,30	30,46
Cours de clôture [9]	33,32	29,05	27,30	30,43

[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 est calculé conformément aux IFRS.

[3] 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.

[4] Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionelles du FNB, ou les deux.

[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. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

[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. Les données pour les périodes antérieures à 2023 ont été redressées.

[8] Le taux de rotation du portefeuille du FNB indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du FNB gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le FNB 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 FNB 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 FNB.

[9] Cours de clôture à la TSX au dernier jour de bourse de l'exercice.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2024

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	9,5
Enbridge Inc.	7,9
Brookfield Asset Management Ltd.	6,0
Canadian Natural Resources Ltd.	5,3
Banque Toronto-Dominion	5,0
Brookfield Infrastructure Partners LP	5,0
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,8
Banque Nationale du Canada	4,4
Quebecor Inc., catégorie B	4,3
Groupe WSP Global Inc.	4,0
Constellation Software Inc.	3,9
Microsoft Corp.	3,8
iA Financial Corp Inc.	3,7
Alimentation Couche-Tard Inc.	3,5
Franco-Nevada Corp.	3,4
Tourmaline Oil Corp.	3,2
TELUS Corp.	3,0
Wheaton Precious Metals Corp.	2,8
Banque Nationale du Canada	2,4
Granite Real Estate Investment Trust	2,0
CGI Group Inc., catégorie A	1,8
Lundin Mining Corp.	1,8
Procter & Gamble Co.	1,5
AltaGas Ltd.	1,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,1
	95,5

Total de la valeur liquidative 16 657 284 $

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	93,6
Actions américaines	5,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,1

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	32,2
Énergie	18,9
Industrie	9,9
Technologies de l'information	9,4
Matériaux	8,0
Services de communication	7,3
Biens de consommation de base	6,2
Services aux collectivités	5,0
Immobilier	2,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,1

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du FNB. 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 FNB. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Internet au www.bninvestissements.ca.

Architecture ouverte.
Possibilités infinies.

BANQUE NATIONALE
INVESTISSEMENTS