Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période terminée le 31 décembre 2024





RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2024

Fonds négociés en bourse BNI

FNB d'investissements privés mondiaux 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 », « estimer », « 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 d'investissements privés mondiaux BNI a comme objectif de placement de générer une croissance du capital à long terme en reproduisant, autant qu'il est raisonnablement possible de le faire et avant déduction des frais, le rendement d'un indice de capital-investissement mondial qui mesure le rendement des placements d'émetteurs spécialisés en capital-investissement et cotés en bourse. À l'heure actuelle, le FNB suit le rendement de l'indice Morningstar® PitchBook SelectSM d'investissements privés cotés sur les marchés développés (ou un remplaçant de celui-ci). Pour ce faire, 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 sociétés de capital d'investissement privé et de véhicules d'investissement cotés en bourse partout dans le monde.

Le gestionnaire de portefeuille utilise une stratégie de placement passive conçue pour reproduire le rendement de l'indice de capital-investissement. L'indice est principalement composé de sociétés de capital d'investissement privé et de véhicules d'investissement de partout dans le monde inscrits à la cote d'une bourse reconnue à l'échelle nationale et dont la principale activité est d'investir dans des sociétés privées. Le FNB d'investissements privés mondiaux BNI sera généralement géré au moyen d'une stratégie de reproduction intégrale dans le cadre de laquelle il détiendra généralement les mêmes placements que l'indice cible dans une proportion semblable.

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 d'investissements privés mondiaux BNI ont produit un rendement de 28,75 % comparativement à 29,43 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice MSCI Monde (CAD). 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 30,70 % au cours de la période, de 370,21 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 483,88 millions de dollars au 31 décembre 2024.

Cette hausse est principalement attribuable aux fluctuations des marchés.

Au début de 2024, un climat d'optimisme prudent s'était installé. En effet, si 2023 venait de se terminer par un rebond spectaculaire, les banques centrales faisaient toujours face à un défi de taille : amorcer la redescente des taux d'intérêt alors que l'inflation n'était pas encore de retour à la cible, mais que plusieurs indicateurs de récession auparavant sans faute avaient déjà été déclenchés. Ultimement, ce sont les investisseurs les plus optimistes qui ont eu gain de cause ; avec une inflation qui a continué de ralentir, des banques centrales en plein cycle de baisses de taux et une économique américaine qui continue de dépasser toutes les attentes, les marchés boursiers ont connu une année spectaculaire en 2024.

Plus spécifiquement, les actions mondiales (+18,0 % pour le MSCI ACWI en \$ US) ont, pour une deuxième année consécutive, livré une excellente performance. Le leadership boursier a été fermement du côté de l'Amérique du Nord, le S&P 500 (+25,0 % en \$ US) et le S&P/TSX (+21,7 %) affichant des rendements annuels bien au-delà de leur moyenne historique, alors que les marchés émergents et la région EAEO ont eu des gains beaucoup plus modestes de 8,1 % et 4,3 % (en \$ US).

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

Le fonds a bénéficié de la bonne performance des marchés financiers. L'importante concentration du FNB dans les secteurs des services financiers et de la santé a ajouté de la valeur. La sélection de titres a cependant été plus difficile durant la période. Du point de vue de la géographie, les États-Unis ont eu un effet positif sur le portefeuille, alors que celui de l'Europe fut négatif.

Événements récents

Aucun changement important n'a été effectué dans le fonds durant l'année.

Le fonds est fortement surpondéré dans le secteur des services financiers, au détriment de tous les autres secteurs. Le fonds est également sous-pondéré les États-Unis et la zone pacifique et surpondéré l'Europe, surtout le Royaume-Uni et la Suède.

Pour 2025, le gestionnaire estime que le scénario le plus probable implique qu'un atterrissage en douceur se confirmera en première moitié d'année. Or, si cela devrait permettre d'enfin tourner la page sur quatre ans d'importantes perturbations économiques liées à la pandémie, les investisseurs sont néanmoins confrontés à des valorisations élevées, une économie fragilisée et une incertitude politique accrue avec le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche venant considérablement brouiller les cartes.

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	53 547,21 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	36 279,23 \$

Positions

Au 31 décembre 2024, le Caisse privée maître de capitalinvestissement BNI détenait environ 94,7300 % 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.

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.

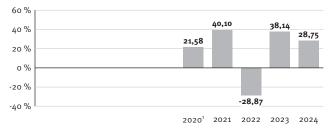
Le FNB verse des frais de gestion annuels de 0,55 % au gestionnaire du FNB en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du FNB avantles taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion couvrent principalement 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 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle le FNB a été créé.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 4 mars 2020 (début des opérations) au 31 décembre 2020.

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 MSCI Monde

FNB d'investissements privés mondiaux BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Parts du FNB¹	28,75 %	8,15 %	-	-	17,58 %
Indice de référence	29,43 %	11,04 %	-	-	17,59 %

¹Début des opérations : 4 mars 2020

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 MSCI Monde est composé de plus de 1 500 actions représentant environ 23 pays et mesure le rendement total des titres de participation offerts dans les marchés développés du monde entier.

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 : 4 mars 2020 Période comptable terminée 2022 2021 2024 2023 2020 31 décembre 31 décembre 31 décembre 31 décembre 31 décembre Actif net au début de la période comptable indiquée (2) 41,02 30,22 43,27 31,27 25,00 Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) Total des revenus 0,90 0,65 0,97 0,99 2,34 Total des charges (0.30)(0.22)(0,21)(0.24)(0.23)Gains (pertes) réalisé(e)s 5,03 1.64 0,73 4,36 2,77 Gains (pertes) non réalisé(e)s 8.86 8,35 6.10 (13, 25)6.12 Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (3) 11,80 (11,83)11,27 12,58 11,54 Distributions (\$) du revenu net de placement (sauf les dividendes) 0,76 0,70 0,54 2,06 0,32 des dividendes 0,02 0,02 0,01 0,03 des gains en capital 3,08 0,51 1,51 4,69 0,55 remboursement de capital Distributions annuelles totales (4) 3,86 0.88 2,07 6,75 1,24 Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) (2) 52,03 41,02 30,22 43,27 31,27

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) (5)	483 881	370 212	237 972	296 415	197 761
Nombre de parts en circulation (5)	9 300 000	9 025 000	7 875 000	6 850 000	6 325 000
Ratio des frais de gestion (%) (6)	0,59	0,63	0,63	0,63	0,63
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,59	0,63	0,63	0,63	0,63
Ratio des frais d'opérations (%) (7)	0,05	_	0,12	0,09	0,16
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	38,72	35,05	26,75	55,50	39,19
Valeur liquidative par part (\$)	52,03	41,02	30,22	43,27	31,27
Cours de clôture ⁽⁹⁾	52,04	41,08	30,26	43,30	31,27

⁽i) 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.

⁽a) 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.

⁽b) 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
3i Group PLC	,
KKR & Co. Inc., catégorie A	
Blackstone Group Inc.	, , ,
Apollo Global Management Inc.	
Partners Group Holding AG	
EQT AB	
Ares Management Corp.	
Intermediate Capital Group PLC	
Onex Corp.	
SBI Holdings Inc.	
Brookfield Asset Management Ltd.	2 , 7
Carlyle Group Inc.	
T Rowe Price Group Inc.	2 , 6
Blue Owl Capital Inc.	2 , 5
Ackermans & van Haaren NV	
HG Capital Trust PLC	
Eurazeo SE	2,1
Investment AB Latour, série B	
Bridgepoint Group Ltd.	
3i Infrasctructure PLC	
Wendel SA	1,7
Compass Diversified Holdings	
TPG INC	
mesorene, marche monetane et autres etements à acti	82,6
	02,0

Répartition par pays

nopulation put puyo	
	% de la valeur
4	liquidative
États-Unis	
Royaume-Uni	18,9
Suède	8 , 8
Suisse	6 , 7
Canada	5,9
France	4,6
Japon	4 , 6
Belgique	
Guernsey	2,8
Jersey	2,0
Allemagne	
Pays-Bas	
Italie	
Iles Caymans	
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments o	
•	•
Répartition par secteur	
	% de la valeur
	liquidative
Finance	'
Industrie	, ,
Services aux collectivités	
Services de communication	
Santé	· ·

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.



