

# 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 actif d'actions internationales 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](mailto:investissements@bnc.ca), en consultant notre site Internet au [www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca), en consultant le site Internet de SEDAR+ au [www.sedarplus.ca](http://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 actif d'actions internationales BNI a comme objectif de placement de procurer une croissance du capital à long terme. Il investit, directement ou indirectement au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectif, dans un portefeuille composé principalement d'actions ordinaires de sociétés internationales.

La méthode de placement du FNB repose sur une approche fondamentale ascendante. Les titres choisis pour composer le portefeuille sont ceux de sociétés axées sur la croissance, présentant des barrières à l'entrée importantes et dotées d'équipes de direction de premier ordre. Une connaissance approfondie des sociétés permet au sous-gestionnaire de portefeuille de gérer les risques sans dépendre d'une grande diversification et de privilégier une sélection qualitative plutôt que quantitative. Le sous-gestionnaire de portefeuille a recours à une carte de pointage en matière de durabilité exclusive pour évaluer les sociétés sur six thèmes principaux (planète, personnes et société, gouvernance, productivité et partenariats, 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 actif d'actions internationales BNI ont produit un rendement de 7,28 % comparativement à 13,24 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice MSCI EAFE. 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 baissé de 0,68 % au cours de la période, de 666,91 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 662,35 millions de dollars au 31 décembre 2024.

Les actions internationales ont généré des résultats mitigés en 2024. Et ce, malgré des signes importants de faiblesse de l'économie chinoise et de plusieurs de ses partenaires commerciaux, la diminution des effets des mesures de relance de l'ère covid et un billet vert fort qui cause des tensions importantes dans les pays chargés de dette libellée en dollars américains.

L'assouplissement de la politique monétaire, menée par l'inversion de la politique monétaire fédérale américaine, qui a réduit la pression sur d'autres autorités monétaires mondiales, a été un facteur clé. La Banque centrale européenne a réduit son taux directeur pour la quatrième fois au cours du cycle actuel en décembre. Et ce, malgré une inflation persistante (projetée à 2,4 % en 2024) au-dessus de son taux cible.

La vigueur du dollar américain a fait des ravages dans diverses économies internationales. Les industriels européens restent durement touchés par la hausse des prix de l'énergie en euros. Les tensions se sont encore accrues lorsque l'Ukraine a menacé l'accès européen au gaz russe transitant par son territoire. La faiblesse du yen a effacé les gains des actions japonaises telles que mesurées dans la devise américaine.

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

### Les 5 principaux contributeurs

DBS Group Holdings

Sompo Holdings

Sony Corporation

London Stock Exchange Group

DSV

### Les 5 principaux détracteurs

Daikin Industries

Prudential

Unicharm Corporation

Sika

Equinor

### Événements récents

#### Ajouts

Compass Group

Universal Music Group

London Stock Exchange Group

Koninklijke (Royal) KPN

DSV

SAP

#### Ventes

Teleperformance

Fast Retailing

Les facteurs politiques américains pourraient s'ajouter aux éléments inflationnistes existants, comme le vieillissement de la population, la réévaluation de l'équilibre entre le travail et la vie personnelle et les tendances en matière de régionalisation. Par conséquent, nous nous concentrons sur des modèles d'affaires qui ont un fort pouvoir de fixation des prix.

L'incertitude entourant les changements dans les chaînes d'approvisionnement, les comportements des consommateurs, la numérisation, les impacts de l'IA et la hausse des salaires aura un impact durable sur les modèles d'affaires.

Le gestionnaire de portefeuille continue de voir des dislocations de valorisation relatives causées par des récits de marché en évolution rapide qui offrent des opportunités convaincantes de réaliser des bénéfices et de réinvestir dans des actions mal comprises et donc mal évaluées.

## 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	1 109 153,83 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	3 343,72 \$

## Positions

Au 31 décembre 2024, les parts rachetables en circulation du FNB étaient détenues par les Fonds BNI suivants :

Fonds BNI	Propriété des parts rachetables en circulation du FNB %
Portefeuille Prudent BNI	0,7400
Portefeuille Conservateur BNI	5,9500
Portefeuille Pondéré BNI	10,9400
Portefeuille Équilibré BNI	24,6800
Portefeuille Croissance BNI	13,7100
Portefeuille Actions BNI	7,4900
Fonds actif d'actions internationales BNI	36,2700

Les transactions entre les Fonds BNI et le FNB ont été menées dans le cours normal des activités. Le gestionnaire de portefeuille de ces 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 0,60 % 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 avant les 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle le FNB a été créé.



<sup>(1)</sup> 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 MSCI EAFE

## FNB actif d'actions internationales BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Parts du FNB <sup>1</sup>	7,28 %	2,50 %	–	–	1,66 %
Indice de référence	13,24 %	6,14 %	–	–	8,58 %

<sup>1</sup>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 MSCI Europe, Australasia and Far East (l'« indice MSCI EAFE ») est composé de titres de sociétés réparties dans les 21 plus importants pays d'Europe, d'Asie et de la côte du Pacifique.

## 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<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 11 février 2021

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée</b> <sup>(2)</sup>	24,45	21,43	24,97	25,25
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>				
Total des revenus	0,43	0,55	0,43	0,27
Total des charges	(0,23)	(0,16)	(0,14)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,68	0,98	(2,22)	(0,77)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,05)	2,06	0,81	(3,72)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation</b> <sup>(3)</sup>	1,83	3,43	(1,12)	(4,37)
<b>Distributions (\$)</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,31	0,31	0,27	0,03
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	1,09	0,06	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales</b> <sup>(4)</sup>	1,40	0,37	0,27	0,03
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(2)</sup>	25,91	24,45	21,43	24,97

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 \$) <sup>(5)</sup>	662 354	666 908	248 595	102 859
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	25 560 000	27 280 000	11 600 000	4 120 000
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,67	0,69	0,69	0,67
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,67	0,69	0,69	0,68
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,21	0,32	0,20	1,15
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	67,11	73,43	61,01	31,94
Valeur liquidative par part (\$)	25,91	24,45	21,43	24,97
Cours de clôture <sup>(9)</sup>	25,94	24,48	21,36	24,95

<sup>(1)</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 est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(3)</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>(4)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du FNB, ou les deux.

<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. 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.

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

<sup>(8)</sup> 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.

<sup>(9)</sup> 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
DBS Group Holdings Ltd.	7,7
Sony Corp.	5,5
Partners Group Holding AG	5,2
Experian Group Ltd.	5,1
CSL Ltd.	5,0
DSV A/S	4,7
Ashtead Group PLC	4,5
London Stock Exchange Group PLC	4,2
Sompo Holdings, Inc.	4,1
Keyence Corp.	3,9
Novo Nordisk A/S	3,6
Statoil ASA	3,5
Cie Financière Richemont SA, catégorie A	3,4
L'Oréal SA	3,3
Uni-Charm Corp.	3,3
Schneider Electric SA	3,2
Sika AG	3,2
ASML Holding NV	3,1
Universal Music Group NV	2,9
Coloplast A/S, catégorie B	2,6
Koninklijke (Royal) KPN NV	2,6
Beiersdorf AG, catégorie A	2,5
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ	2,4
Symrise AG	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(0,5)
	90,7

Total de la valeur liquidative ..... 662 353 740 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Japon	19,5
Suisse	13,2
Royaume-Uni	11,5
Danemark	10,9
France	9,4
Singapour	7,7
Allemagne	6,6
Pays-Bas	5,7
Irlande	5,1
Australie	5,0
Norvège	3,5
Taiwan	2,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(0,5)

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	23,5
Industrie	18,7
Consommation discrétionnaire	14,7
Santé	12,6
Technologies de l'information	9,4
Biens de consommation de base	9,1
Matériaux	6,4
Énergie	3,5
Services de communication	2,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(0,5)

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](http://www.bninvestissements.ca).



Architecture ouverte.  
Possibilités infinies.



**BANQUE  
NATIONALE**  

---

**INVESTISSEMENTS**