

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 de revenu d'actifs réels 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 », « 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 d'actifs réels mondiaux BNI a comme objectif de placement de procurer un revenu et une croissance du capital à long terme tout en mettant l'accent sur la protection contre l'impact de l'inflation. 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 participation de sociétés situées partout dans le monde exerçant leurs activités dans des secteurs de l'industrie associés aux actifs réels.

Le sous-gestionnaire de portefeuille a recours à une méthode ascendante fondée sur une évaluation rigoureuse de sociétés de grande qualité tout en assurant une diversification géographique. Le portefeuille est conçu pour obtenir un équilibre entre un revenu élevé et des occasions de croissance. Le sous-gestionnaire de portefeuille a recours à certaines recherches environnementales, sociales et de gouvernance (se reporter à la rubrique et tient compte des facteurs et des risques ESG importants dans la mesure où il les juge pertinents pour la valeur économique d'un placement dans le cadre de son processus de placement général et non dans le but d'obtenir des résultats ESG distincts. Il tient compte de ces facteurs dans sa propre évaluation, qui est fondée sur une carte de pointage ESG exclusive, ainsi que dans l'engagement général des actionnaires envers la direction de la société sur les questions ESG, le cas échéant.

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 d'actifs réels mondiaux BNI ont produit un rendement de 20,60 % comparativement à 25,53 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice S&P Global Infrastructure. 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 de frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du FNB a augmenté de 20,35 % au cours de la période, de 1,088 milliards de dollars au 31 décembre 2023 à 1,309 milliards de dollars au 31 décembre 2024.

Cette hausse est principalement attribuable aux fluctuations des marchés.

2024 s'est terminée comme une année record pour les investisseurs en actions, marquant des années consécutives de forte performance pour les indices mondiaux. Les valeurs technologiques et la mégatendance de l'intelligence artificielle ont continué d'alimenter les marchés à la hausse. Toutefois, la volatilité a été présente tout au long de l'année en raison de l'incertitude de la politique monétaire, de l'inflation tenace, de l'affaiblissement de l'activité économique dans certaines régions et des risques géopolitiques. Après avoir pris du retard par rapport aux actions mondiales plus larges pendant une grande partie du premier semestre de 2024, les actions du secteur de l'infrastructure ont comblé l'écart au cours du troisième trimestre pour ensuite clôturer l'année en deçà. Malgré cela, les infrastructures ont affiché des rendements très sains, l'indice S&P Global Infrastructure (CAD) ayant augmenté de 24,4 % (S&P Global Infrastructure Index +14,1 USD %).

Après avoir terminé l'année précédente avec une forte inflexion à la hausse alimentée par les attentes des investisseurs pour de nombreuses baisses de taux d'intérêt en 2024, les infrastructures ont connu un début d'année plus difficile, car les baisses de taux ne se sont pas concrétisées. Cependant, le sentiment a changé vers le milieu de l'année et les actions des infrastructures ont surperformé en prévision de la première baisse de taux de la Réserve fédérale. Les infrastructures ont rattrapé du terrain au troisième trimestre et au quatrième trimestre, se négociant finalement aux côtés d'actions plus larges jusqu'à la mi-décembre, lorsque les attentes de taux ont de nouveau mis la pression sur le groupe après un pivot haussier de la Fed visant à réduire les baisses de taux en 2025.

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

Les résultats relatifs au cours de la période ont été le plus favorisés par les secteurs des aéroports et des pipelines. À l'inverse, ce sont les services publics d'électricité, l'infrastructure technologique et le chemin de fer qui ont le plus nuï sur une base relative.

Les aéroports ont été le plus grand contributeur au cours de l'année, le positionnement sous-pondéré du portefeuille fournissant toute la portance relative dans le secteur. L'équipe d'investissement a sous-pondéré le secteur indicel plus concentré en faveur d'une exposition à plusieurs industries d'infrastructure de base qui n'ont pas de représentation dans l'indice, telles que les entreprises de déchets, de centres de données, de transport ferroviaire de marchandises et de tours de téléphonie cellulaire. Dans l'ensemble, les aéroports ont connu une solide progression de 10,4 % indicelle. Cependant, ce rendement a pâli par rapport à l'ensemble plus large des infrastructures, qui s'est rapproché de 24 %. Les rendements des actions sous-jacentes du secteur ont été bien dispersés, Flughafen Zurich en Suisse et le nom espagnol Aena affichant certains des rendements les plus élevés du groupe, bien supérieurs à +25 %. Cependant, les problèmes budgétaires et la discorde politique en France et l'incertitude politique au Mexique ont poussé plusieurs noms dans ces pays en territoire négatif, tandis que les rappels de moteurs ayant un impact plus large sur les aéroports ont également pesé sur l'espace.

Les pipelines ont également contribué favorablement à la performance relative, la sélection d'actions entraînant la surperformance du secteur. En particulier, les positions surpondérées dans Cheniere Energy, Targa Resources et ONEOK se sont avérées avantageuses après que les actions de chaque société ont réalisé des gains très importants. En tant que groupe, les pipelines se sont très bien comportés au cours de la période, avec un coup de pouce plus important après l'élection présidentielle américaine en raison des attentes d'une croissance économique plus forte stimulée par la baisse des impôts et une réglementation plus légère. Compte tenu de leurs activités gazières, Cheniere, Targa et ONEOK ont également probablement bénéficié de la possibilité pour la nouvelle administration Trump de lever la pause sur les nouvelles licences de GNL pour les pays non signataires d'ALE.

Les services publics d'électricité ont été le plus grand détracteur de la performance relative avec une quantité disproportionnée de sous-performance relative provenant du positionnement sous-pondéré du portefeuille à Constellation Energy. L'équipe d'investissement a toujours été prudente à l'égard de ce grand producteur américain d'énergie sans carbone en raison de son exposition aux prix de gros de l'énergie, ce qui peut entraîner une plus grande volatilité pour le titre à mesure que les prix fluctuent. Cependant, l'entreprise a reçu le soutien de la demande croissante d'énergie propre, et plus particulièrement d'énergie nucléaire, de la part des centres de données. Bien que l'équipe ait évité le nom dans le passé, un accord d'achat d'électricité de 20 ans récemment annoncé avec Microsoft a rendu l'entreprise beaucoup plus investissable du point de vue des flux de trésorerie contractuels et la stratégie a réduit sa sous-pondération. Malgré cela, le portefeuille a en moyenne une sous-pondération de l'action, ce qui s'est avéré préjudiciable.

L'exposition hors indice au secteur des infrastructures technologiques a pesé sur les résultats relatifs après que la solide progression du groupe de 11,3 % dans le portefeuille a pris du retard sur l'ensemble de la classe d'actifs d'infrastructure. Le secteur est composé de centres de données et de pylônes cellulaires que l'équipe d'investissement considère comme une infrastructure de base malgré un manque de représentation de l'indice. L'exposition des centres de données a continué d'être favorable au rendement relatif au cours de l'année, compte tenu de la nécessité pour les centres de données de faciliter la croissance de l'IA. Cependant, les tours de téléphonie cellulaire ont tendance à être de nature plus défensive et leurs baux à plus long terme entraînent généralement une plus grande sensibilité à la hausse des taux d'intérêt, qui est allée à l'encontre du groupe au cours de l'année, et surtout vers la fin de la période.

Le manque à gagner relatif dans le secteur ferroviaire provenait principalement de l'inclusion du portefeuille du transport ferroviaire de marchandises, qui n'est pas inclus dans l'indice de référence. Le transport ferroviaire de marchandises a tendance à être une partie plus cyclique de l'univers des infrastructures et les attentes à l'approche de 2024 étaient que le groupe rebondisse avec des volumes plus élevés après une période de faiblesse. En général, les volumes de fret ont augmenté en 2024, mais les investisseurs ont été déçus par le taux de croissance qui a entraîné une performance plus faible du cours des actions. De plus, certains noms ont été touchés après les élections américaines en raison de l'incidence potentielle des droits de douane sur leurs actifs canadiens et mexicains.

Événements récents

Du point de vue du secteur, le plus important changement d'allocation dans le portefeuille au cours de l'année civile 2024 s'est produit dans le segment des routes à péage à la suite d'une réduction importante de l'exposition du portefeuille. Les réductions ont été essentiellement réparties également entre la France et l'Australie, les problèmes budgétaires de la première et les bouleversements politiques qui en ont résulté fournissant un contexte difficile pour les fournisseurs d'infrastructures, tandis que les réductions de ce dernier étaient spécifiques à l'entreprise, car l'équipe a choisi de réduire Transurban en raison de ses caractéristiques de proxy obligataire et de l'incertitude concernant la réforme des péages. Parmi les autres secteurs qui ont connu des baisses plus modestes, mentionnons l'infrastructure technologique et les services d'eau. Au sein de l'infrastructure technologique, les tours de téléphonie cellulaire aux États-Unis ont été réduites, car les vents favorables de la baisse des tarifs semblent moins probables, tandis que les services d'eau ont également diminué aux États-Unis en raison de perspectives moins favorables. Alternativement, les pipelines ont connu la plus forte augmentation de l'exposition, en particulier après les élections américaines, avec des attentes d'un environnement plus favorable pour le secteur intermédiaire sous une administration Trump. Le groupe reste également attrayant pour son potentiel de couverture de l'inflation si l'inflation devait se relancer. Les services publics de gaz ont également reçu des fonds supplémentaires importants, car le groupe est bien placé pour bénéficier de l'augmentation de la production d'énergie renouvelable, qui a des problèmes d'intermittence qui peuvent être résolus avec le gaz naturel. Sur le plan géographique, les États-Unis ont fait l'objet d'un changement notable dans l'allocation, les services publics de gaz, les services publics d'électricité et les pipelines ayant tous été revus à la hausse. Le Mexique et l'Espagne ont également connu des augmentations, les aéroports ayant augmenté dans le premier et les services publics d'électricité dans le second. L'Australie a été le plus réduite, suivie de l'Allemagne et du Japon. Les routes à péage ont été coupées en Australie, les services publics d'électricité ont diminué en Allemagne et le transport ferroviaire de passagers a été le plus réduit au Japon.

Le secteur des déchets, que l'équipe d'investissement considère comme une infrastructure de base malgré le manque de représentation des indices, est resté le plus important secteur surpondéré du fonds à la fin de la période. Les entreprises du secteur ont fait preuve d'un bon contrôle des dépenses et ont de solides fondamentaux pour aller de pair avec certains des mécanismes les plus solides pour passer à travers les impacts de l'inflation relativement rapidement dans le domaine de l'infrastructure. Les entreprises de gestion des déchets peuvent présenter des caractéristiques défensives compte tenu de la nature essentielle du service de l'entreprise et de leur caractère cyclique compte tenu de leur proximité avec le consommateur. Le deuxième secteur en importance surpondéré par rapport à l'indice de référence a été le celui de l'infrastructure technologique. Ce secteur est principalement composé d'entreprises de tours cellulaires et de centres de données aux États-Unis et à l'étranger. Nous avons maintenu une exposition plus faible aux tours de téléphonie cellulaire au cours des deux dernières années en raison de la plus grande sensibilité du secteur à la hausse des taux d'intérêt, qui résulte de leur croissance constante et des contrats de longue durée qui régissent la plupart des flux de trésorerie des entreprises. D'autre part, les centres de données ont connu une très forte croissance en raison de leur importance dans la croissance de l'IA, et l'équipe a positionné le portefeuille avec une plus grande exposition au groupe en conséquence. Les aéroports demeurent la plus importante sous-pondération du portefeuille, car le secteur représente une plus grande concentration dans l'indice. De plus, l'équipe d'investissement voit de plus grandes opportunités dans des secteurs hors référence tels que l'infrastructure technologique et les déchets. Les ports représentent également une sous-pondération de portefeuille plus importante. Ce secteur est plus sensible aux données économiques plus faibles provenant de Chine et l'équipe a plutôt préféré maintenir le caractère cyclique dans les secteurs des pipelines et des déchets. Du point de vue du pays, le portefeuille continue de favoriser les États-Unis en tant que poids absolu le plus important et surpondération relative. Des surpondérations plus modestes peuvent également être trouvées au Canada et en Espagne. La Chine marque la plus grande sous-pondération du portefeuille, avec le Mexique et l'Australie.

Le virage vers des taux plus bas de plusieurs banques centrales des marchés développés, y compris la Banque du Canada, la Banque centrale européenne et la Riksbank de Suède, ainsi que la possibilité d'un assouplissement par d'autres grandes banques centrales, pourraient profiter aux actions d'infrastructure. De plus, le gestionnaire de portefeuille continue de croire que le caractère défensif de la catégorie d'actifs pourrait de nouveau trouver la faveur des investisseurs face aux risques géopolitiques accrus et à l'incertitude économique mondiale, alors que nous continuons d'être témoins des répercussions d'un resserrement de la politique monétaire. Le gestionnaire de portefeuille demeure plus constructif dans les secteurs défensifs de l'infrastructure, mais continue également de mettre en évidence les secteurs dont les perspectives de croissance sont plus solides, comme le secteur intermédiaire et les déchets. En outre, l'équipe reste largement axée sur les entreprises dont les bilans sont plus solides, tout en évitant celles qui dépendent d'une croissance à forte intensité de capital et celles qui ont besoin de refinancer la dette à court terme. Le risque géopolitique devrait rester élevé en raison des conflits en cours et émergents. Cependant, certaines occasions d'investissement à l'extérieur de l'Amérique du Nord sont devenues plus attrayantes, car de nombreux risques sont mieux compris. Bien que l'équipe d'investissement continue de se concentrer sur les fondamentaux sous-jacents de l'entreprise, les profils de rendement des pays, des secteurs et des entreprises individuelles continueront probablement également d'être fortement touchés par les risques géopolitiques en constante évolution, les forces inflationnistes et les craintes de récession, du moins à court terme. Par conséquent, à mesure que nous nous tournons vers l'avenir, le positionnement par secteur et par pays de la stratégie par rapport à l'indice de référence peut devenir de plus en plus percutant, tandis que la sélection d'actions individuelles au sein de chaque groupe est toujours de la plus haute importance. Comme toujours, le fonds continuera de détenir des sociétés dans lesquelles le gestionnaire de portefeuille a la plus grande conviction et qui offrent une certitude substantielle en ce qui concerne la visibilité de leurs flux de trésorerie.

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	1 005 977,77 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

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 %
Fonds de placements présumés sûrs BNI	0,5300
Fonds de revenu d'actifs réels mondiaux BNI	4,6300
Portefeuille privé d'appréciation du capital non traditionnel BNI	61,1500

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.

Au 31 décembre 2024, la Caisse privée maître d'actif réels BNI détenait environ 32,84 % des parts rachetables en circulation du FNB. Les transactions entre la Caisse privée maître d'actif réels 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.

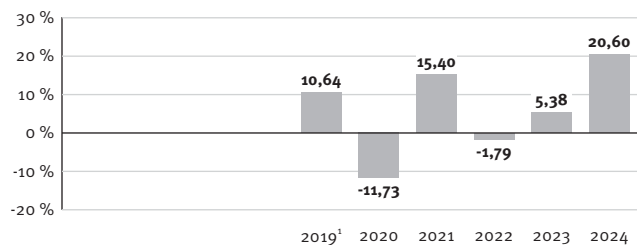
Le FNB verse des frais de gestion annuels de 0,80 % au gestionnaire du FNB en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du FNB avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion couvrent principalement 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^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle le FNB a été créé.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 8 février 2019 (début des opérations) au 31 décembre 2019.

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 S&P Global Infrastructure

FNB de revenu d'actifs réels mondiaux BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Parts du FNB ¹	20,60 %	7,67 %	4,92 %	–	5,96 %
Indice de référence	25,53 %	11,79 %	7,48 %	–	10,48 %

¹Début des opérations : 8 février 2019

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 S&P Global Infrastructure** est conçu pour suivre 75 entreprises mondiales choisies pour représenter l'industrie de l'infrastructure inscrite en bourse.

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 : 8 février 2019

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽²⁾	19,18	19,03	20,22	18,33	21,61
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,62	0,66	1,04	1,00	1,02
Total des charges	(0,21)	(0,18)	(0,20)	(0,20)	(0,36)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,01	0,38	0,41	0,61	(2,40)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,50	(0,21)	(1,66)	1,37	(0,68)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽³⁾	3,92	0,65	(0,41)	2,78	(2,42)
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,33	0,41	0,74	0,78	0,55
des dividendes	0,11	0,09	0,07	0,11	0,11
des gains en capital	0,82	0,46	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	0,02
Distributions annuelles totales ⁽⁴⁾	1,26	0,96	0,81	0,89	0,68
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽²⁾	22,58	19,18	19,03	20,22	18,33

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⁾	1 309 422	1 087 985	45 674	55 808	55 728
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	58 000 000	56 720 000	2 400 000	2 760 000	3 040 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,89	0,93	1,04	1,04	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,89	0,93	1,04	1,04	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,13	0,44	0,20	0,15	0,31
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	80,27	210,40	33,30	54,02	134,39
Valeur liquidative par part (\$)	22,58	19,18	19,03	20,22	18,33
Cours de clôture ⁽⁹⁾	22,58	19,15	19,06	20,22	18,35

⁽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 additionnelles 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
Aena SA	5,3
Enbridge Inc.	5,3
NextEra Energy Inc.	5,1
Oneok Inc.	4,3
Cheniere Energy Inc.	4,1
Williams Companies Inc.	3,9
Transurban Group	3,4
Xcel Energy Inc.	3,4
Auckland International Airport Ltd.	3,0
Sempra Energy	2,9
Iberdrola SA	2,7
Groupe Eurotunnel SA	2,5
PG&E Corp.	2,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,2
Constellation Energy Corp.	2,1
Pembina Pipeline Corporation	2,0
Aéroports de Paris	1,9
Southern Co.	1,9
Enel SPA	1,8
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV, CAAÉ	1,8
Public Service Enterprise Group Inc.	1,8
Vistra Energy Corp.	1,8
Targa Resources Corp.	1,7
Kinder Morgan Inc./Delaware	1,4
Republic Services Inc.	1,4
	<u>70,1</u>

Total de la valeur liquidative 1 309 422 499 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis	49,1
Canada	9,9
Espagne	9,8
France	5,5
Australie	5,1
Mexique	3,6
Nouvelle-Zélande	3,2
Italie	3,1
Royaume-Uni	2,3
Allemagne	1,7
Japon	1,4
Suisse	1,2
Singapour	0,8
Chine	0,3
Hong Kong	0,3
Jersey	0,2
Philippines	0,2
Belgique	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,2

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