

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Fonds négociés en bourse BNI

FNB Développement durable d'obligations canadiennes 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 Développement durable d'obligations canadiennes BNI a comme objectif de placement de générer un niveau élevé de revenu courant et une croissance du capital soutenue tout en mettant l'accent sur les titres de créance conçus pour amasser des fonds dans le but de financer des projets ou des entreprises ayant un impact environnemental ou social positif. Il investit, directement ou indirectement au moyen de placements dans les titres d'autres organismes de placement collectif, dans un portefeuille composé principalement d'obligations émises par les gouvernements fédéral ou provinciaux du Canada ou des sociétés canadiennes.

Lorsqu'il choisit les titres, le sous-gestionnaire de portefeuille utilise une approche ascendante; il choisit les émetteurs en fonction d'une analyse fondamentale. Le sous-gestionnaire de portefeuille effectue également une analyse de crédit pour chaque titre qu'il combine à l'analyse de facteurs ESG et à l'analyse interne décrite au prospectus afin de déterminer la pondération du titre dans le portefeuille. Les enjeux ESG sont évalués au moyen d'indicateurs pertinents qui varient d'un secteur à l'autre (conformément aux enjeux ESG propres au secteur). Cette analyse peut notamment comprendre des aspects comme le rendement énergétique, les émissions de gaz à effet de serre, la gestion des eaux, la gestion des déchets, le capital humain, la diversité et l'inclusion, la santé et la sécurité, la composition du conseil, la rémunération et la gouvernance financière.

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 2023, les parts du FNB Développement durable d'obligations canadiennes BNI ont produit un rendement de 6,89 % comparativement à 6,69 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice des obligations universelles FTSE Canada. 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 579,32 % au cours de la période, de 347,91 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 2,363 milliards de dollars au 31 décembre 2023. Cette hausse est principalement attribuable aux placements effectués dans le Fonds par d'autres fonds BNI.

Au cours de l'année 2023, les taux ont diminué pour tous les termes de la courbe canadienne. En effet, ce sont des baisses d'environ 0,15 % à 0,25 % qui furent observées pour les termes de 2 à 30 ans.

Les baisses de taux combinées aux contractions des écarts de crédit ont contribué à produire une performance positive relativement élevée pour l'Indice des obligations universelles FTSE Canada en 2023, soit de 6,69 %.

Dans ce contexte, le Fonds a légèrement devancé son indice de référence pour la période. Les principaux contributeurs ont été les suivants : durée (0,34 %), courbe (-0,10 %), et le secteur (0,58 %).

Événements récents

Au cours de l'année 2023, la durée du FNB a augmenté relativement à celle de l'indice de référence, passant de -0,29 année à 0,00 année. Le fonds demeure surexposé aux obligations d'échéances de 5 et 10 ans.

La période de transition des politiques monétaires s'amorce. Devant le ralentissement de l'inflation, le ton belliqueux des banques centrales a laissé place à plus de souplesse. Certains banquiers ont indiqué leur intention de conserver les taux élevés pour une période prolongée alors que d'autres, comme la Réserve fédérale, parlent de réduire davantage les taux en 2024. Pourtant, la conjoncture ne s'y prête pas. L'économie américaine est vigoureuse, le déséquilibre de l'emploi favorise encore les travailleurs et les revenus des ménages progressent plus rapidement que l'inflation, contribuant à soutenir la consommation. Les ménages sont aussi moins endettés et leur cycle de refinancement hypothécaire est long, ce qui affaiblit la transmission de la politique monétaire américaine dans l'économie.

En revanche, l'économie canadienne s'affaiblit sous le poids des hausses de taux et des refinancements hypothécaires fréquents. Néanmoins, la Banque du Canada n'est pas encore prête à rendre les armes devant la menace de l'inflation. Dans son discours, elle demeure préoccupée par l'effet inflationniste de l'immigration qui accentue la pénurie de logements et pousse les prix des loyers en hausse. Donc, pas de baisses de taux prévues par la Banque du Canada pour le moment, même si la conjoncture peut l'indiquer autrement. Les marchés financiers voient les choses sous un angle différent, prévoyant que la Banque du Canada devra agir en 2024 si elle désire éviter une récession.

Le 1 mai 2023, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du FNB a été porté à quatre membres lorsque Stéphanie Raymond-Bougie a été nommée membre du CEI.

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.

Positions

Au 31 décembre 2023, 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 d'obligations BNI	3,30
Fonds de développement durable d'obligations canadiennes BNI	2,49
Portefeuille Prudent BNI	5,45
Portefeuille Conservateur BNI	16,42
Portefeuille Pondéré BNI	13,29
Portefeuille Équilibré BNI	13,90
Portefeuille Croissance BNI	1,64
Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI	41,70

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.

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 :

- 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;
- l'achat sur le marché secondaire de titres d'un émetteur lié qui ne sont pas négociés en bourse;
- 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.

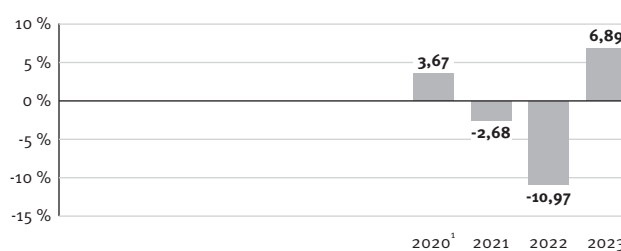
Le FNB verse des frais de gestion annuels de 0,55 % au gestionnaire du FNB en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du FNB avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion couvrent principalement 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 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 2023, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice des obligations universelles FTSE Canada

FNB Développement durable d'obligations canadiennes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Parts du FNB ¹	6,89 %	(2,53) %	-	-	(1,06) %
Indice de référence	6,69 %	(2,80) %	-	-	(1,58) %

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 des obligations universelles FTSE Canada est conçu pour être une vaste mesure du marché canadien des titres à revenu fixe et il suit le rendement des obligations d'État et de sociétés du Canada de bonne qualité.

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	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée⁽²⁾	21,51	24,65	25,86	25,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,78	0,62	0,63	0,58
Total des charges	(0,14)	(0,14)	(0,16)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	—	(0,15)	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,75	(1,37)	(0,62)	0,36
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽³⁾	2,40	(0,89)	(0,30)	0,89
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,57	0,44	0,51	0,34
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,04	—	0,01
remboursement de capital	—	—	0,01	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,57	0,48	0,52	0,35
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽²⁾	22,40	21,51	24,65	25,86

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 363 381	347 954	59 168	27 155
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	105 500 000	16 175 000	2 400 000	1 050 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,63	0,63	0,63	0,63
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,63	0,63	0,63	0,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	15,93	166,09	82,37	39,64
Valeur liquidative par part (\$)	22,40	21,51	24,65	25,86
Cours de clôture ⁽⁹⁾	22,41	21,56	24,68	25,94

⁽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.

⁽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 2023

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Province de l'Ontario, 4,05 %, échéant le 2 février 2032	5,6
Hydro-Québec, 5,00 %, échéant le 15 février 2050	5,1
Gouvernement du Canada, 2,25 %, échéant le 12 janvier 2029	4,6
Province de l'Ontario, 1,55 %, échéant le 11 janvier 2029	3,4
Province de Québec, 3,90 %, échéant le 22 novembre 2032	3,1
Province de l'Ontario, 1,85 %, échéant le 2 janvier 2027	3,0
Hydro-Québec, 2,00 %, échéant le 9 janvier 2028	2,9
Hydro-Québec, 4,00 %, échéant le 15 février 2055	2,9
CPPIB Capital Inc., 3,00 %, échéant le 15 juin 2028	2,7
Banque de Montréal, 1,76 %, échéant le 3 octobre 2026	2,6
Province de l'Ontario, 2,65 %, échéant le 2 mai 2025	2,3
Hydro-Québec, 3,40 %, échéant le 9 janvier 2029	2,1
Ville de Toronto, 4,40 %, échéant le 14 décembre 2042	2,0
OMERS Finance Trust Realty Corporation, 5,38 %, échéant le 14 novembre 2028	1,9
PSP Capital Inc., 4,40 %, échéant le 12 février 2030	1,9
Banque Nationale du Canada, 5,30 %, échéant le 11 mars 2025	1,8
Bell Canada, 2,20 %, échéant le 29 mai 2028	1,8
Financière CDP Inc., 3,80 %, échéant le 6 février 2027	1,8
Hydro One Inc., 5,58 %, échéant le 21 septembre 2026	1,8
Ontario Teachers Finance Trust, 4,45 %, échéant le 6 février 2032	1,8
Financière Sun Life Inc., 5,50 %, échéant le 7 avril 2035	1,7
Fédération des caisses Desjardins, 1,59 %, échéant le 9 octobre 2026	1,6
PSP Capital Inc., 2,60 %, échéant le 3 janvier 2032	1,6
Toronto-Dominion Bank/The, 7,28 %, échéant le 31 octobre 2082	1,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(0,3)
	61,2

Total de la valeur liquidative 2 363 381 186 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives	41,3
Obligations provinciales	38,8
Obligations municipales	10,8
Obligations fédérales	8,0
Produits dérivés	0,1
Obligations étrangères	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,5

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an	1,0
De 1 an à 5 ans	34,8
De 5 ans à 10 ans	34,0
Plus de 10 ans	30,2

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