

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Fonds négociés en bourse BNI

FNB actif d'actions américaines 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 Web au www.bninvestissements.ca, en consultant le site Web de SEDAR (www.sedar.com) 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 américaines 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 américaines.

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.

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

Le FNB actif d'actions américaines BNI a été lancé le 11 février 2021, et la valeur liquidative du FNB était de 1,31 millions de dollars au 31 décembre 2021. Nous ne présentons pas le rendement des placements d'un FNB offert depuis moins d'un an.

L'année 2021 a commencé avec un certain optimisme pour les marchés financiers, alimenté par le déploiement des vaccins contre la COVID-19, l'assouplissement des restrictions liées aux pandémies dans le monde entier et l'intervention continue des banques centrales et des gouvernements. Le marché boursier américain a grimpé en flèche, avec des rendements annuels de 27,61 % pour l'indice S&P 500, terminant l'année à un niveau quasi historique, indépendamment du nouveau variant Omicron.

Les politiques budgétaires et monétaires sont restées très accommodantes et les taux de chômage ont été ramenés à des niveaux proches de ceux d'avant la pandémie. L'augmentation du revenu disponible et la hausse de la confiance des consommateurs ont entraîné une forte hausse de la consommation. Cette poussée de la demande s'est accompagnée de graves pénuries dans la chaîne d'approvisionnement, ce qui a entraîné des pressions inflationnistes. La position de la Réserve fédérale avait initialement été que l'inflation était transitoire, et elle a maintenu son taux d'intérêt directeur inchangé tout au long de l'année car elle souhaitait garder un œil sur l'évolution de l'inflation. Fin 2021, l'inflation a atteint 7,0 % aux États-Unis, soit le niveau le plus élevé depuis 1982, et l'on s'attend à ce que la banque centrale procède à des hausses de taux au début de 2022.

L'essor de l'économie et la hausse de l'inflation ont également eu un impact sur les marchés obligataires du monde entier. La hausse des rendements a eu un impact significatif sur la valeur des titres à revenu fixe, entraînant des rendements négatifs sur la plupart des portefeuilles obligataires pour la période. Néanmoins, les taux d'intérêt réels restent pour la plupart négatifs et, par conséquent, en territoire accommodant.

La performance du FNB actif d'actions américaines BNI en 2021 est due en grande partie à l'impact de la sélection des titres, étant donné les écarts sectoriels minimes par rapport à l'indice de référence. Le positionnement du FNB est conforme à l'approche de l'équipe de placement, qui consiste à ajouter de la valeur par la sélection de titres et à réduire le risque lié aux écarts sectoriels importants.

Sur une base relative, les positions des FNB dans les secteurs des services de communication, des valeurs industrielles et des soins de santé ont le plus contribué à la performance du portefeuille, tandis que le secteur de la consommation discrétionnaire a été le seul à générer un apport négatif.

Les trois principaux contributeurs individuels au portefeuille ont été Charles River Laboratories International, Proofpoint et Danaher Corporation.

À l'inverse, les trois principaux détracteurs de la performance relative en 2021 sont Amgen, Mastercard et Amazon.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille a apporté plusieurs changements aux titres du portefeuille en 2021. Ainsi, les titres Five Below, Interactive Brokers Group, D.R. Horton, Rockwell Automation, Analog Devices, Marsh & McLennan Companies, Nordson Corporation, Lamb Weston, Envista Holdings et Workday ont tous été ajoutés au portefeuille.

En revanche, des positions dans Estee Lauder, Booking Holdings, Proofpoint, The Toro Company, Allegion, Public Storage et Blackrock ont été vendues. La plupart de ces opérations sont le résultat de titres qui avaient bien performé et atteint les attentes et les objectifs. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille a comptabilisé des profits sur ces placements afin de les redéployer dans de nouvelles idées à des évaluations attrayantes.

L'incertitude entourant les changements dans les chaînes d'approvisionnement, les comportements des consommateurs, la numérisation et la hausse des salaires aura un impact durable sur les modèles d'affaires. Le vieillissement démographique, une main-d'œuvre qui réévalue son équilibre entre vie professionnelle et vie privée, les obstacles à la production liés à la COVID-19 et les tendances à la régionalisation alimentent des niveaux d'inflation plus élevés. L'équipe d'investissement se concentre sur les modèles d'entreprise qui ont un fort pouvoir de fixation des prix, ce qui devrait nous servir.

L'équipe d'investissement continue d'observer des dislocations des valorisations relatives causées par l'évolution rapide des marchés qui offrent des opportunités intéressantes de réaliser des bénéfices et de réinvestir dans des actions mal comprises et, par conséquent, mal évaluées.

Le 30 avril 2021, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du FNB a été réduit à trois membres lorsque Yves Julien a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 1 mai 2021, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Paul Béland a été nommé 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.

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 2021
Total des frais de courtage	432,40
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	1,30

Positions

Au 31 décembre 2021, les Fonds BNI ci-après détenaient les parts rachetables en circulation du FNB :

Fonds de développement durable d'actions canadiennes BNI	9,54
---	------

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 0,55 % 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

Aucune information n'est fournie sur le rendement des placements d'un FNB offert depuis moins d'un an. Les parts du FNB sont offertes depuis le 11 février 2021.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le FNB et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 11 février 2021

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée⁽²⁾	25,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,24
Total des charges	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	3,30
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,40
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽³⁾	7,78
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,10
des dividendes	0,01
des gains en capital	3,15
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	3,26
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽²⁾	32,67

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 307
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	40 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,64
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,76
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	66,64
Valeur liquidative par part (\$)	32,68
Cours de clôture ⁽⁹⁾	32,69

⁽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.

⁽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 2021

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Microsoft Corp.	6,5
Apple Inc.	5,6
MasterCard Inc., catégorie A	5,6
Danaher Corp.	5,1
Alphabet Inc.	4,8
Facebook Inc.	4,7
Five Below Inc.	4,5
Amazon.com Inc.	4,2
Lamb Weston Holdings Inc.	4,2
Workday Inc.	4,0
Amgen Inc.	3,9
Analog Devices Inc.	3,7
Nordson Corp.	3,5
TJX Companies Inc.	3,5
CME Group Inc., catégorie A	3,4
Envista Holdings Corp.	3,3
Cullen/Frost Bankers Inc.	3,2
Marsh & McLennan Cos Inc.	2,9
Waste Connections Inc.	2,9
Linde PLC	2,8
Texas Instruments Inc.	2,7
Adobe Systems Inc.	2,3
PepsiCo Inc.	2,1
Charles River Laboratories International Inc.	2,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2
	<u>92,6</u>

Total de la valeur liquidative 1 306 999 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions américaines	93,1
Actions canadiennes	2,9
Actions internationales	2,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	30,3
Services de communication	14,7
Finance	11,2
Santé	10,3
Biens de consommation de base	10,2
Consommation discrétionnaire	9,3
Industrie	8,2
Matériaux	2,8
Énergie	1,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2

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 Web au www.bninvestissements.ca.



Architecture ouverte.
Possibilités infinies.



**BANQUE
NATIONALE**
INVESTISSEMENTS