

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 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 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 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.

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 composé d'un volet revenu et d'un volet croissance. Le volet revenu met l'accent sur des sociétés versant des dividendes et qui sont établies dans des marchés développés. Le volet croissance met l'accent sur des économies en développement où les marchés des actifs réels sont toujours en cours de développement, mais qui présentent un potentiel de croissance future. Cette méthode vise à obtenir un équilibre entre un revenu élevé et des occasions de croissance.

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 2021, les parts du FNB de revenu d'actifs réels mondiaux BNI ont produit un rendement de 15,40 % comparativement à 10,91 % 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 fonds a augmenté de 0,14 % au cours de la période, de 55,73 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 55,81 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Les marchés boursiers ont été dominés par les actions américaines à grande capitalisation en 2021, tandis que les actions des marchés émergents ont faibli. L'année a été marquée par de nouveaux variants du coronavirus, le succès des vaccins, le retour de l'inflation et les actions des banques centrales dans le monde entier. Parmi les principaux indices de référence, l'indice S&P 500 a enregistré un rendement de +27,61 %, l'indice MSCI marchés émergents un rendement de -3,37 % et l'indice MSCI EAEO, une mesure des marchés développés non américains, un rendement de +10,32 %.

Aux États-Unis, l'année a commencé avec l'intronisation de Joe Biden en tant que 46^e président et le lancement du vaccin contre la COVID-19. Les mesures de relance se sont poursuivies, notamment l'American Families Plan et l'Infrastructure Investment and Jobs Act, même si le projet de loi sur les dépenses sociales Build Back Better reste bloqué. L'inflation est revenue et la Réserve fédérale (la « Fed ») a cessé d'utiliser le mot « transitoire », signalant trois hausses de taux en 2022. La Fed a déclaré qu'elle allait doubler le rythme de réduction progressive de son programme d'achat d'obligations en cas de pandémie. L'emploi a commencé à retrouver ses niveaux d'avant la pandémie et la croissance est restée robuste.

Parmi les marchés développés, la Banque d'Angleterre a relevé son taux d'intérêt de 15 points de base pour le porter à 0,25 %, la première mesure de ce type prise par une grande banque centrale depuis le début de la pandémie. L'inflation des prix à la consommation au Royaume-Uni a bondi à 5,1 % en novembre, son niveau le plus élevé depuis plus de dix ans. En revanche, la Banque centrale européenne a adopté une approche plus prudente, annonçant qu'elle mettrait progressivement fin à son programme d'achat d'obligations d'urgence tout en renforçant d'autres mesures de relance afin de maintenir la reprise de la zone euro sur les rails. La Banque du Japon a également annoncé qu'elle réduirait le financement d'urgence en cas de pandémie, tout en maintenant une politique monétaire modérée.

Les marchés émergents ont vacillé au cours de l'année. Après avoir commencé l'année en luttant contre le ralentissement de la distribution des vaccins et l'engorgement des hôpitaux, de nombreux pays ont dû faire face à des contraintes réglementaires et à une flambée de l'inflation au cours de la seconde moitié de l'année. Les mesures de répression prises par la Chine dans des secteurs tels que l'immobilier, la technologie, l'éducation et les jeux ont pesé sur les marchés. La Turquie a connu une crise monétaire, en grande partie due aux réductions de taux agressives du président Erdogan et à une inflation record. Le Brésil a également connu une inflation record, bien que sa banque centrale ait relevé ses taux sept fois en 2021.

Dans cet environnement, le FNB de revenu d'actifs réels mondiaux BNI a enregistré un rendement supérieur à celui de son indice de référence, l'indice S&P Global Infrastructure, au cours de la période. Par rapport à l'indice S&P Global Infrastructure, les secteurs des valeurs industrielles, de l'énergie, des services publics et de l'immobilier ont contribué aux rendements relatifs, tandis que les services de communication ont pesé sur les résultats au cours de l'année.

Événements récents

L'équipe d'investissement s'attache à maintenir un positionnement équilibré dans le portefeuille. Le portefeuille reste surpondéré dans les secteurs des services publics, de l'immobilier et des services de communication par rapport à l'indice S&P Global Infrastructure et est sous-pondéré dans le secteur des valeurs industrielles.

Le gestionnaire de portefeuille a initié les positions clés suivantes en 2021 : Antero Midstream Corp, Naturgy Energy Group, S.A., et Williams Companies Inc, Omega Healthcare Investors Inc, Drax Group plc et Vistra Corp.

Le gestionnaire de portefeuille a vendu les positions clés suivantes au cours de la même période : Aena SME S.A., Vinci S.A., et Dominion Energy Inc. et American Tower Corp.

Si la nouvelle d'Omicron à la fin du mois de novembre a effrayé les investisseurs, l'effet sur les marchés boursiers a été de courte durée. Malgré le niveau élevé de contagion de la nouvelle variante, son niveau de gravité plus faible nous conforte dans l'idée que cette pandémie évolue vers une maladie endémique. En dépit des risques de contagion, nous pensons que la croissance économique est intacte, l'inflation restant une question clé. Nous considérons que les infrastructures sont plus résistantes dans le contexte actuel, étant donné le besoin crucial de ces actifs et la capacité des opérateurs (par exemple, les routes à péage, les ponts, etc.) à répercuter la hausse des coûts sur leurs utilisateurs finaux. Même si les perspectives du programme Build Back Better sont plus faibles que prévu, le paquet "infrastructure" récemment adopté constitue un filet de sécurité pour la classe d'actifs, et le Green New Deal européen renforce encore ces perspectives.

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	53 542,00
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Positions

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

Fonds de placements présumés sûrs BNI	23,01
Portefeuille Méritage FNB tactique Modéré	3,17
Portefeuille Méritage FNB tactique Équilibré	8,78
Portefeuille Méritage FNB tactique Croissance	6,70
Portefeuille Méritage FNB tactique Actions	2,33

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 0,90 % 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 2021, 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 FNB¹	15,40 %	-	-	-	4,22 %
Indice de référence	10,91 %	-	-	-	8,54 %

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	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽²⁾	18,33	21,61	—
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	1,00	1,02	1,24
Total des charges	(0,20)	(0,36)	(0,43)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,61	(2,40)	0,47
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,37	(0,68)	0,85
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽³⁾	2,78	(2,42)	2,13
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,78	0,55	0,46
des dividendes	0,11	0,11	0,06
des gains en capital	—	—	0,21
remboursement de capital	—	0,02	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	0,89	0,68	0,73
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽²⁾	20,22	18,33	21,61

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	55 808	55 728	56 192
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 760 000	3 040 000	2 600 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,04	1,03	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,04	1,03	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	54,02	134,39	81,62
Valeur liquidative par part (\$)	20,22	18,33	21,61
Cours de clôture ⁽⁹⁾	20,22	18,35	21,50

⁽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
Enbridge Inc.	7,6
Enagas SA	7,2
Antero Midstream Corp.	6,1
Gas Natural SA	5,7
Exelon Corp.	5,6
ENGIE	5,0
Red Electrica Corp. SA	4,6
Scottish & Southern Energy PLC	4,4
Oneok Inc.	4,3
Italgas SpA	4,3
Endesa SA	4,0
Orange	3,9
PPL Corp.	3,8
Belgacom SA	3,4
Enel SPA	3,4
Vistra Energy Corp.	3,3
Medical Properties Trust Inc.	3,2
Verizon Communications Inc.	3,0
Omega Healthcare Investors Inc.	2,9
Jiangsu Expressway Co.Ltd., catégorie H	2,6
Bouygues SA	2,2
Williams Companies Inc.	1,9
Public Service Enterprise Group Inc.	1,7
Atlantia SPA	1,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(0,8)
	<u>95,1</u>

Total de la valeur liquidative 55 807 794 \$

Répartition régionale

	% de la valeur liquidative
États-Unis	37,3
Espagne	21,5
France	11,1
Italie	9,3
Canada	7,6
Royaume-Uni	5,8
Belgique	3,4
Chine	2,6
Allemagne	1,6
Norvège	0,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(0,8)

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