

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 Développement durable d'actions 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 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 Développement durable d'actions canadiennes BNI a comme objectif de placement de procurer une croissance du capital à long terme tout en suivant une approche d'investissement durable. 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 canadiennes. Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 10 % de l'actif de ce FNB.

Le FNB cherche à atteindre son objectif en ayant recours à un processus de placement fondamental ascendant. Cela permet d'investir dans des sociétés rentables bien établies dont les caractéristiques de durabilité laissent présager un solide potentiel de rendements rajustés en fonction du risque. Une analyse en profondeur des facteurs ESG est aussi effectuée afin d'évaluer la qualité, la capacité de répartition du capital et la viabilité à long terme d'une entreprise.

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 Développement durable d'actions canadiennes BNI ont produit un rendement de 21,55 % comparativement à 25,09 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice composé S&P/TSX. 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 5 645,20 % au cours de la période, de 6,19 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 355,46 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Cette hausse résulte principalement de placements effectués dans le FNB par d'autres Fonds BNI.

Les marchés boursiers mondiaux ont enregistré des gains remarquables en 2021. Alors que les investisseurs ont dû faire face à de multiples vagues de COVID-19, à des sommets de plusieurs décennies en matière d'inflation et à un changement brutal des perspectives de politique monétaire, les marchés boursiers ont réussi à progresser grâce à une forte reprise économique qui a alimenté la croissance des bénéfices. Plus récemment, les investisseurs ont largement pris en compte le pic de cas COVID-19 provoqué par Omicron et les marchés boursiers mondiaux ont étendu leurs gains au début de l'année 2022.

Les investisseurs ont également réagi positivement au fait que les pouvoirs publics ne paniquent pas et n'imposent pas de restrictions et de fermetures généralisées. Il n'en reste pas moins que l'incertitude reste grande sur le front de la santé. Si les hôpitaux commencent à être débordés, les autorités publiques n'auront d'autre choix que de commencer à imposer davantage de restrictions, ce qui pèserait sans aucun doute sur l'activité.

Au Canada, l'indice composé TSX a clôturé en hausse de 25,09 % en 2021, son meilleur rendement depuis la reprise de 2009, après la crise financière mondiale de 2007-2008. Le secteur de l'énergie a mené le bal en affichant un rendement de 48,9 %, grâce à une reprise de 55 % du prix de la matière première (WTI). Le secteur financier n'est pas en reste (+36,5 %) grâce à un contexte favorable de hausse des taux et de baisse des provisions pour pertes sur créances. Le secteur des matériaux a été le plus à la traîne (+4,0 %), le mouvement de reflation ayant détourné les investisseurs du secteur plus défensif de l'or.

Dans ce contexte, le FNB Développement durable d'actions canadiennes BNI a enregistré un rendement inférieur à celui de son indice de référence, l'indice composé S&P/TSX, en 2021.

Les principaux contributeurs du portefeuille en 2021 ont été la Banque TD et Constellation Software. En revanche, les principaux détracteurs du portefeuille au cours de cette période ont été Enghouse Systems et Québecor.

Événements récents

En 2021, le gestionnaire de portefeuille a saisi l'occasion d'améliorer la qualité et l'évaluation du portefeuille en ajoutant des sociétés du secteur industriel, comme Stantec et la société de technologie Descartes. Le gestionnaire de portefeuille a vendu ses positions dans Rogers, Saputo et Shaw.

Les investisseurs qui investissent dans ce portefeuille bénéficient d'une équipe de placement ayant un solide historique de rendement à long terme et qui mettent l'accent sur la préservation du capital. L'équipe de placement s'engage toujours à investir dans des sociétés de grande qualité qui ont démontré leur capacité à faire fructifier la valeur intrinsèque au fil du temps, et le portefeuille continue de se négocier à un escompte intéressant par rapport à la valeur intrinsèque.

Le gestionnaire de portefeuille prévoit qu'en 2022, le cycle économique devrait converger vers un rythme plus durable, les déséquilibres exacerbés par la pandémie commençant à s'estomper, ce qui ouvrira la voie à la normalisation progressive des politiques monétaires ultra-accommodantes. Ce contexte reste favorable aux actifs à risque, la croissance des bénéfices des entreprises devant rester forte, tandis que les rendements du Trésor devraient avoir tendance à augmenter. Cela dit, nous devons nous attendre à des rendements plus proches des moyennes historiques et à une plus grande volatilité, car des incertitudes importantes entourent ce scénario de base. Par exemple, l'arrivée d'Omicron suggère des risques de baisse plus importants, avec la possibilité de nouveaux blocages sévères et prolongés qui pourraient exacerber les déséquilibres économiques existants. La persistance de pressions sur les prix conduisant à un resserrement monétaire plus précoce et plus rapide reste également un facteur de risque clé pour 2022.

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	11 380,08
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	979,44

Positions

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

Portefeuille Prudent BNI	2,86
Portefeuille Conservateur BNI	10,66
Portefeuille Pondéré BNI	17,55
Portefeuille Équilibré BNI	36,02
Portefeuille Croissance BNI	19,41
Portefeuille Actions BNI	5,22
Fonds de développement durable d'actions canadiennes BNI	0,11

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 0,60 % au gestionnaire du FNB en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du FNB avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion couvrent principalement les services de gestion de placement et d'administration générale.

Rendement passé

Les rendements du FNB, présentés dans le graphique ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année, sont fondés sur la valeur liquidative du FNB. Ils supposent que les distributions effectuées au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du FNB. Ces rendements ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'un FNB n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendement annuel

Ces graphiques à bandes présentent le rendement du FNB pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{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 2021, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice composé S&P/TSX

FNB Développement durable d'actions canadiennes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Parts du FNB ¹	21,55 %	–	–	–	18,17 %
Indice de référence	25,09 %	–	–	–	33,67 %

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 composé S&P/TSX constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

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	2021	2020
	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽²⁾	27,50	—
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,67	0,50
Total des charges	(0,22)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,23	(0,22)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	4,43	2,74
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽³⁾	5,11	2,87
Distributions (\$)		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,35	0,17
des gains en capital	0,17	—
remboursement de capital	—	0,02
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	0,52	0,19
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽²⁾	33,06	27,50

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021	2020
	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	355 447	6 187
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	10 750 000	225 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,69	0,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,69	0,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	6,61	28,74
Valeur liquidative par part (\$)	33,06	27,50
Cours de clôture ⁽⁹⁾	33,08	27,62

⁽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
Constellation Software Inc.	5,4
Banque Royale du Canada	4,9
Compagnie de Chemin de Fer Canadien Pacifique	4,8
Banque Toronto-Dominion	4,8
Toromont Industries Ltd.	4,6
Banque de Montréal	4,5
Metro Inc.	4,3
Banque Nationale du Canada	4,3
Intact Corporation Financière	4,2
Thomson Reuters Corp.	4,2
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	4,1
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	4,1
Open Text Corp.	3,8
CGI Group Inc., catégorie A	3,8
Dollarama Inc.	3,4
CCL Industries Inc., catégorie B	3,2
TELUS Corp.	3,2
Groupe TMX Ltée.	3,1
Quebecor Inc., catégorie B	2,6
Waste Connections, Inc.	2,6
Empire Company Ltd., catégorie A	2,5
Compagnies Loblaw Ltée.	2,4
Enghouse Systems Ltd.	2,4
Quincaillerie Richelieu Ltée.	2,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8
	<u>90,2</u>

Total de la valeur liquidative 355 447 367 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions ordinaires	99,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,8

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	29,9
Industrie	27,1
Technologies de l'information	16,8
Biens de consommation de base	9,2
Services de communication	5,7
Consommation discrétionnaire	5,5
Matériaux	5,0
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