

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période terminée le 30 juin 2021

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2021

FNB des entreprises familiales 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du FNB contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du FNB. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du FNB gratuitement, sur demande, en appelant au 1 866 603-3601, en communiquant avec nous par courriel à investissements@bnc.ca, en consultant le site Internet 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 du fonds par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2021, les parts du FNB des entreprises familiales canadiennes BNI ont produit un rendement de 19,22 % comparativement à 17,28 % 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 des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du FNB a baissé de 82,47 % au cours de la période, de 20,33 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 3,56 millions de dollars au 30 juin 2021. Cette baisse résulte principalement de retraits effectués dans le FNB par d'autres fonds BNI.

Les marchés boursiers mondiaux ont généré de solides gains au cours du premier semestre de 2021, soutenus par le succès des campagnes de vaccination, l'abondance des mesures de relance monétaire et budgétaire et la réouverture des économies.

Dans cet environnement propice au risque, le dollar canadien s'est raffermi, la Banque du Canada ayant adopté un ton relativement plus agressif et les prix du pétrole brut ayant nettement augmenté. Au même moment, le prix de l'or a légèrement baissé, en raison de l'appréciation générale du dollar américain et de la légère hausse des rendements réels.

Sur les marchés des actions, les titres axés sur la valeur ont surpassé les titres de croissance, les investisseurs continuant à privilégier les secteurs plus cycliques, bien que cette tendance se soit partiellement inversée dans la dernière partie du semestre. Au cours du premier semestre, ces circonstances se sont avérées particulièrement bénéfiques pour le marché boursier canadien, la région la plus performante au monde. Tous les secteurs ont affiché des gains, à l'exception du secteur des matériaux. Si le secteur de l'énergie a ouvert la voie (+37 %), les secteurs des services financiers, des soins de santé, de l'immobilier et des technologies de l'information ont généré plus de 20 %.

Dans ce contexte, le FNB des entreprises familiales canadiennes BNI a généré un rendement supérieur à celui de son indice de référence, l'indice composé S&P/TSX, pendant la période.

Événements récents

Dans l'ensemble, le scénario de base suppose une forte reprise de l'activité économique sous l'effet d'une réduction significative des contraintes imposées par la pandémie, une forte pression à la hausse sur les prix et le maintien d'une position accommodante par les principales banques centrales. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille croit qu'un positionnement pro-risque avec une surpondération des marchés émergents est favorisé dans un tel contexte.

Au fur et à mesure que l'été avance et qu'une certaine forme de normalité s'installe, les données économiques continueront probablement à produire des surprises, étant donné qu'il n'y a tout simplement aucun précédent dans l'histoire moderne pour donner un aperçu significatif d'un monde post-pandémie. Les investisseurs ne doivent donc pas être surpris si les prochains mois sont marqués par des épisodes de volatilité accrue. Cependant, les mesures du sentiment du marché n'indiquent pas un excès d'optimisme, ce qui suggère un risque de baisse limité pour les actions.

À l'avenir, un élément crucial à surveiller sera l'évolution des orientations de la Réserve fédérale (la « Fed ») en tandem avec la reprise du marché du travail. Pour l'instant, les marchés obligataires semblent se trouver exactement là où la Fed le souhaite, mais pour que cela reste le cas, la banque centrale américaine devra trouver le bon équilibre entre cohérence, crédibilité et prévisibilité, ce qui n'est pas une mince affaire. Bien conscients des défis qui les attendent, les investisseurs doivent toutefois s'attendre à ce que les banquiers centraux fassent preuve d'une grande prudence dans ce processus.

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^{er} 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 à l'égard du FNB. L'entente de courtier désigné conclue avec FBN est conforme aux conditions du marché.

Fournisseur de licence

Le gestionnaire a conclu une convention de licence avec la Banque Nationale du Canada, un membre du groupe du gestionnaire. Aux termes de la convention de licence et sous réserve des modalités de celle-ci, le gestionnaire a le droit d'utiliser l'indice BNC des entreprises familiales canadiennes pour les activités du FNB des entreprises familiales canadiennes BNI.

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 :

	Période terminée le 30 juin 2021
Total des frais de courtage	949,98
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	949,98

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 0,35 % 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.

Rendements annuels

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 ou le 30 juin, le cas échéant, 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.

(#) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 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 : 8 février 2019
Période comptable terminée	30 juin 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actif net au début de la période comptable indiquée⁽²⁾	23,91	21,32	-
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,22	0,41	0,36
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	6,75	(0,30)	0,21
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,44)	2,35	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽³⁾	4,48	2,37	0,59
Distributions (\$)			
Du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	0,11
Des dividendes	-	0,34	-
Des gains en capital	-	-	0,03
Remboursement de capital	-	-	-
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	-	0,34	0,14
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁵⁾	28,51	23,91	21,32

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	30 juin 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁶⁾	3 564	20 326	22 382
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	125 000	850 000	1 050 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	15,53	48,11	16,55
Valeur liquidative par part (\$)	28,51	23,91	21,32
Cours de clôture ⁽⁹⁾	28,46	24,08	21,39

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du FNB. 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) 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 30 juin 2021

Principaux titres

	% de la valeur liquidative
Paramount Resources Ltd., catégorie A	2,8
Spin Master Corp., catégorie S	2,7
Shopify Inc., catégorie A	2,7
Lightspeed POS Inc.....	2,6
Aritzia Inc.....	2,5
Bombardier Inc., catégorie B.....	2,4
Galaxy Digital Holdings Ltd.	2,4
Canada Goose Holdings Inc.	2,4
Rogers Communications Inc., catégorie B.....	2,4
Onex Corp.	2,3
Canfor Corp.	2,3
BRP Inc	2,3
Thomson Reuters Corp.....	2,3
Cogeco Communications Inc.....	2,3
Québecor inc., catégorie B.	2,3
Ivanhoe Mines Ltd., catégorie A	2,3
CGI Inc	2,3
FirstService Corp	2,3
Saputo Inc.....	2,3
Alimentation Couche-Tard inc., catégorie B	2,2
Great-West Lifeco Inc.....	2,2
Corus Entertainment Inc. catégorie B.....	2,2
Les Compagnies Loblaw Ltée	2,2
George Weston limitée.....	2,2
CCL Industries Inc., catégorie B	2,2
	59,1
Total de la valeur liquidative	3 563 780 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions	99,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,4

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Consommation discrétionnaire.....	16,2
Finance.....	13,5
Biens de consommation de base	13,2
Matériaux	13,1
Services de communication.....	11,4
Technologies de l'information	9,7
Industrie	8,9
Immobilier	4,4
Services aux collectivités	4,3
Énergie	2,8
Santé.....	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,4

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.

La Banque Nationale du Canada ne s'est pas prononcée sur la légalité ou la convenance du FNB des entreprises familiales, ni sur l'exactitude ou la pertinence des descriptions ou des renseignements à son sujet figurant dans le présent prospectus, y compris les renseignements portant sur l'indice familial. La Banque Nationale du Canada ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration quelconque, expresse ou implicite, aux propriétaires du FNB des entreprises familiales ou à un membre quelconque du public concernant l'opportunité d'acheter, de vendre ou de détenir un produit lié à l'indice familial en général ou au FNB des entreprises familiales en particulier ou quant à la capacité du FNB des entreprises familiales de reproduire le rendement de l'indice familial ou d'atteindre les objectifs déclarés. La Banque Nationale du Canada n'a aucunement l'obligation de tenir compte des besoins du gestionnaire ou des propriétaires du FNB des entreprises familiales lorsqu'elle établit, compose, calcule ou maintient l'indice familial.

La Banque Nationale du Canada ne garantit pas le caractère adéquat, exact, opportun ou exhaustif de l'indice familial ou de toute donnée qui s'y rapporte ni des résultats obtenus de l'utilisation de l'indice familial et/ou du calcul ou de la composition de l'indice familial à un moment donné ou à une date précise ou autrement. La Banque Nationale du Canada ne sera pas tenue à des dommages-intérêts ni n'engagera sa responsabilité en raison d'une erreur, d'une omission ou d'un retard à cet égard. La Banque Nationale du Canada ne donne aucune garantie expresse ou implicite et exclut expressément toutes les garanties de qualité marchande ou d'adaptation à une fin ou à un usage particulier à l'égard des marques, de l'indice familial ou des données qui y figurent. Sans limiter la portée générale de ce qui précède, en aucun cas la Banque Nationale du Canada ne saurait être responsable de dommages-intérêts indirects, spéciaux, accessoires, punitifs ou consécutifs, y compris la perte de profits, les pertes liées à la négociation ou la perte de temps ou de clientèle, même si elle a été avisée de la possibilité de ces dommages-intérêts.

L'indice familial est la propriété de la Banque Nationale du Canada, qui a retenu les services de S&P Opco, LLC (filiale de S&P Dow Jones Indices) pour le calcul et le maintien de l'indice familial. L'indice familial n'est pas parrainé par S&P Dow Jones Indices ou les membres de son groupe ni par ses tiers concédants de licences, y compris Standard & Poor's Financial Services LLC et Dow Jones Trademark Holdings LLC (collectivement, « S&P Dow Jones Indices »). S&P Dow Jones Indices ne sera en aucun cas tenue responsable d'erreurs ou d'omissions dans le calcul de l'indice familial. « Calculé par S&P Dow Jones Indices » et les marques stylisées connexes sont des marques de service de S&P Dow Jones Indices et sont utilisées sous licence par la Banque Nationale du Canada. S&P^{MD} est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC, et Dow Jones^{MD} est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC.

Le FNB des entreprises familiales est fondé sur l'indice familial et n'est pas parrainé, avalisé, vendu ou promu d'aucune façon par S&P Dow Jones Indices. S&P Dow Jones Indices ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, expresse ou implicite, aux propriétaires du FNB des entreprises familiales ou à un membre quelconque du public relativement à l'opportunité d'investir dans les titres en général ou dans le FNB des entreprises familiales en particulier ou quant à la capacité de l'indice familial de reproduire le rendement du marché en général. Le seul lien qu'entretient S&P Dow Jones Indices avec la Banque Nationale du Canada à l'égard de l'indice familial consiste en l'utilisation sous licence de certaines marques de commerce, marques de service et/ou dénominations commerciales de S&P Dow Jones Indices et en la prestation de services de calculs à l'égard de l'indice familial. S&P Dow Jones Indices n'est pas responsable de l'établissement des cours et du nombre de parts du FNB des entreprises familiales ou du moment choisi pour l'émission ou la vente des parts du FNB des entreprises familiales, et n'y a pas participé, pas plus qu'elle n'a participé à l'établissement ou au calcul de l'équation selon laquelle les parts du FNB des entreprises familiales peuvent être converties en espèces ou aux autres mécanismes de rachat. S&P Dow Jones Indices n'a aucune obligation ou responsabilité dans le cadre de l'administration, de la commercialisation ou de la négociation des parts du FNB des entreprises familiales. S&P Dow Jones Indices LLC n'est pas un conseiller en placement. L'ajout d'un titre dans l'indice familial ne constitue pas une recommandation quant à son achat, à sa vente ou à sa détention ni un conseil en placement de la part de S&P Dow Jones Indices.

S&P DOW JONES INDICES NE GARANTIT PAS LE CARACTÈRE ADÉQUAT, EXACT, OPPORTUN OU EXHAUSTIF DE L'INDICE FAMILIAL OU DES DONNÉES QUI S'Y RAPPORTENT OU DE TOUTE COMMUNICATION, NOTAMMENT VERBALE OU ÉCRITE (Y COMPRIS LES COMMUNICATIONS ÉLECTRONIQUES), CONCERNANT L'INDICE FAMILIAL. S&P DOW JONES INDICES NE PEUT ÊTRE TENUE À AUCUNS DOMMAGES-INTÉRÊTS NI ENGAGER SA RESPONSABILITÉ EN RAISON D'UNE ERREUR, D'UNE OMISSION OU D'UN RETARD À CET ÉGARD. S&P DOW JONES INDICES NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, ET ELLE EXCLUT EXPRESSÉMENT TOUTES LES GARANTIES DE QUALITÉ MARCHANDE OU D'ADAPTATION À UNE FIN OU À UN USAGE PARTICULIER OU CONCERNANT LES RÉSULTATS POUVANT ÊTRE OBTENUS PAR LA BANQUE NATIONALE DU CANADA, LES PROPRIÉTAIRES DU FNB DES ENTREPRISES FAMILIALES OU TOUTE AUTRE PERSONNE OU ENTITÉ PAR SUITE DE L'UTILISATION DE L'INDICE FAMILIAL OU DE DONNÉES QUI S'Y RAPPORTENT. SANS LIMITER LA PORTÉE GÉNÉRALE DE CE QUI PRÉCÈDE, EN AUCUN CAS S&P DOW JONES INDICES NE SAURAIT ÊTRE RESPONSABLE DE DOMMAGES-INTÉRÊTS INDIRECTS, SPÉCIAUX, ACCESSOIRES, PUNITIFS OU CONSÉCUTIFS, Y COMPRIS LA PERTE DE PROFITS, LES PERTES LIÉES À LA NÉGOCIATION OU LA PERTE DE TEMPS OU DE CLIENTÈLE, MÊME SI ELLE A ÉTÉ AVISÉE DE LA POSSIBILITÉ DE CES DOMMAGES-INTÉRÊTS, QUE CEUX-CI RÉSULTENT D'UN CONTRAT, D'UN DÉLIT, DE LA RESPONSABILITÉ STRICTE, OU DE TOUTE AUTRE SOURCE.



Architecture ouverte.
Possibilités infinies.

