

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 actif d'actions privilégiées 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 actif d'actions privilégiées canadiennes BNI ont produit un rendement de 19,72 % comparativement à 14,30 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (CAD). 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 augmenté de 33,45 % au cours de la période, de 115,36 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 153,95 millions de dollars au 30 juin 2021. Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds et des fluctuations des marchés.

Le marché canadien des actions privilégiées a connu un semestre exceptionnel, surpassant celui des titres à revenu fixe canadiens, qui comprend les obligations de sociétés. Le lancement de nouveaux billets de capital à recours limité (BCRL) et de titres hybrides à des écarts plus serrés que ceux offerts pour les actions privilégiées, le volume élevé de rachats d'actions au cours de la période et encore plus à venir, combinés à l'environnement de hausse des taux, ont eu un impact positif sur cette classe d'actifs.

La dynamique asymétrique entre l'offre et de la demande, a conduit à une véritable pénurie d'actions privilégiées, a obligé les investisseurs à payer des prix plus élevés pour remplacer celles qui ont été rachetées, et ce afin de maintenir à peu de chose près la même exposition dans leur portefeuille d'investissement. À cet égard, plus de quatre milliards de dollars d'actions privilégiées ont été rachetés par les émetteurs, compensés par seulement quelques centaines de millions réparties entre deux nouvelles émissions, au cours des six derniers mois.

Dans ce contexte, le FNB a devancé son indice de référence de plus de 500 points de base au cours du semestre. Cette surperformance résulte principalement de la surpondération des perpétuelles à taux fixe-réinitialisé se transigeant à escompte, qui ont enregistré de très bonnes performances au cours de la période.

Événements récents

Les perspectives pour les actions privilégiées se sont améliorées durant la période de pandémie. En examinant les principaux facteurs de performance du marché, le gestionnaire de portefeuille constate que bien que certains éléments soient plus difficiles à prévoir, il existe néanmoins certains signes encourageants pour cette catégorie d'actif pour les 12 à 18 prochains mois.

Alors que le marché des actions privilégiées a été l'une des catégories d'actifs les plus performantes depuis le début de l'année, de nombreux investisseurs se demandent toutefois si cette progression se poursuivra.

Le gestionnaire de portefeuille pense qu'une bonne partie de l'appréciation du capital a été réalisée, mais il s'attend toujours à un potentiel de compression des écarts dans la plupart des segments du marché des actions privilégiées. Les écarts de rendement entre les actions privilégiées et les autres actifs à revenu fixe demeurent toujours attrayants.

De plus, comme les actions privilégiées ont tendance mieux performer que les obligations dans un environnement haussier des taux d'intérêt, cela peut être particulièrement utile pour diversifier et prémunir les portefeuilles à revenu fixe contre le risque de taux d'intérêt.

Au cours des prochains mois, il devrait y avoir d'importants rachats d'actions privilégiées par les banques canadiennes, refinancés par des émissions de billets avec remboursement de capital à recours limité (BRCL). Dans ces circonstances, les investisseurs disposeront de liquidités qu'ils devront réinvestir sur le marché secondaire, en raison de l'absence de nouvelles émissions, ce qui devrait être favorable à l'ensemble de la catégorie d'actifs.

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 au regard du FNB. L'entente de courtier désigné conclue avec FBN est conforme aux conditions du marché.

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 plusieurs des opérations entre parties liées suivantes :

a) 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;

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

c) 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 soient 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 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	88 152,00
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	820,00

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 0,50 % 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⁾	20,60	20,03	-
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,55	1,11	0,97
Total des charges	(0,08)	(0,12)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés(e)s	1,01	(1,11)	(0,15)
Gains (pertes) non réalisés(e)s	2,48	0,93	0,71
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽³⁾	3,96	0,81	1,41
Distributions (\$)			
Du revenu net de placement (sauf les dividendes)	-	-	-
Des dividendes	0,48	0,90	0,63
Des gains en capital	-	-	-
Remboursement de capital	-	0,00	0,00
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,48	0,90	0,63
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁵⁾	24,15	20,60	20,03

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	30 juin 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁶⁾	153 946	115 357	95 132
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	6 375 000	5 600 000	4 750 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,57	0,57	0,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,57	0,57	0,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	39,40	54,26	47,34
Valeur liquidative par part (\$)	24,15	20,60	20,03
Cours de clôture ⁽⁹⁾	24,19	20,59	20,05

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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) 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
Enbridge Inc., série L, 4,96 %	2,6
Brookfield Asset Management Inc., série 24, 3,01 %	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,1
Brookfield Asset Management Inc., série 26, 3,47 %	1,9
Corporation Financière Power, série P, 2,31 %	1,9
Enbridge Inc., série J, 4,89 %	1,7
Banque de Montréal, série 29, 3,62 %	1,7
Corporation TC Énergie, série 9, 3,76 %	1,6
Brookfield Office Properties Inc., série N, 3,78 %	1,5
Banque Toronto-Dominion, série 3, 3,68 %	1,3
Actions Privilegiées Énergie Renouvelable Brookfield Inc., 4,35 %	1,3
Financière Sun Life Inc., série 10R, 2,84 %	1,3
Actions Privilegiées Énergie Renouvelable Brookfield Inc., série 1, 3,14 %	1,2
Société financière Manuvie, série 15, 3,79 %	1,2
Enbridge Inc., série 3, 3,74 %	1,2
Corporation financière Power, série K, 4,95 %	1,2
Enbridge Inc., série B, 3,42 %	1,1
Brookfield Asset Management Inc., série 40, 4,03 %	1,1
Banque de Montréal, série 27, 3,85 %	1,0
Fortis Inc., série M, 3,91 %	1,0
Corporation Financière Power, série T, 4,22 %	1,0
Banque Canadienne Impériale de Commerce, série 39, 3,71 %	1,0
Emera Inc., série F, 4,20 %	1,0
Brookfield Asset Management Inc., série 42, 3,25 %	1,0
Banque de Montréal, série 31, 3,85 %	1,0
	35,0
Total de la valeur liquidative	153 946 427 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions privilégiées	97,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,1

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	58,6
Énergie	17,2
Services aux collectivités	13,1
Services de communication	4,9
Immobilier	4,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,1

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.

