

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 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 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 de revenu d'actifs réels mondiaux BNI ont produit un rendement de 5,28 % comparativement à 2,62 % 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 des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du FNB a baissé de 3,19 % au cours de la période, de 55,73 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 53,95 millions de dollars au 30 juin 2021.

Les marchés boursiers ont enregistré des performances positives au premier trimestre, le Congrès américain ayant adopté un plan de sauvetage suite à la pandémie de COVID-19 de 1,9 trillion de dollars (USD), et la Réserve fédérale (la « Fed ») ayant maintenu son approche accommodante en matière de politique monétaire. Au deuxième trimestre, les marchés boursiers ont à nouveau enregistré des gains positifs, l'optimisme entourant le déploiement du vaccin contre la COVID-19 et l'assouplissement des restrictions sociales ayant stimulé la croissance économique.

Alors que les cas de COVID-19 ont connu un pic au début de la période, le déploiement du vaccin était sur la bonne voie au cours du deuxième trimestre de 2021 et les restrictions sanitaires ont pris fin aux États-Unis, ce qui a davantage stimulé la croissance économique. L'inflation est cependant restée une préoccupation et les indicateurs économiques ont dressé un tableau mitigé. Les mesures de l'inflation, notamment l'indice des prix à la consommation et l'indice des prix des dépenses personnelles de consommation de base, ont toutes deux dépassé les attentes à plusieurs reprises. Toutefois, la Fed a réaffirmé que l'inflation était transitoire et que les hausses de taux ne commenceraient pas avant la fin de 2022. Les mesures de relance fédérales se sont poursuivies plus tard dans la période avec le Plan pour les familles américaines de 1 800 milliards de dollars (USD), et les discussions se sont poursuivies sur le projet de loi sur les dépenses en infrastructure.

Dans ce contexte, le FNB de revenu d'actifs réels mondiaux BNI a généré un rendement supérieur à celui de son indice de référence, l'indice S&P Global Infrastructure, pendant la période. Le secteur des valeurs industrielles a été le premier contributeur relatif, suivi par celui de l'énergie et celui des services publics. En revanche, le secteur des services de communication a été le principal détracteur au rendement.

Parmi les principaux contributeurs à la performance relative, citons le groupe de logistique et de livraison de colis Deutsche Post AG, l'opérateur américain de pipelines ONEOK Inc. et le groupe norvégien de transport d'énergie SFL Corporation Limited.

Événements récents

L'équipe d'investissement cherche à maintenir un positionnement équilibré dans le portefeuille. Le portefeuille reste surpondéré dans les secteurs des services publics 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 au cours du premier semestre de 2021 : Antero Midstream Corp., Naturgy

Energy Group, S.A. et Williams Companies Inc.

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

La classe d'actifs des infrastructures a généré un rendement absolu stable depuis le début de l'année. Bien qu'elle ait été à la traîne du rebond des actions mondiales, cet espace - où les entreprises traditionnellement défensives ont été particulièrement touchées par les restrictions liées à la pandémie - a connu sa propre reprise, ces obstacles continuant à s'atténuer. Bien que cette reprise soit susceptible d'être graduelle et quelque peu inégale, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce qu'elle s'accélère au cours du deuxième semestre de l'année, à mesure que les taux de vaccination augmentent et que les réouvertures régionales se poursuivent. Les infrastructures de transport ont devant elles une reprise cyclique importante, car les automobilistes reviennent sur les routes à péage, les volumes des aéroports augmentent avec la reprise des voyages d'agrément, et les livraisons aériennes et de fret continuent d'augmenter.

Un autre catalyseur clé pour la classe d'actifs est l'augmentation des dépenses d'infrastructure à l'horizon, notamment sous la forme de la proposition de loi sur les dépenses en infrastructure aux États-Unis. Bien que les montants aient baissé par rapport à ce qu'ils étaient dans les premières versions du projet de loi, un soutien bipartisan a déjà été reçu pour un montant considérable de 600 milliards de dollars de dépenses d'infrastructure (USD). En outre, le « Green Deal » européen, une initiative massive visant à faciliter une durabilité neutre sur le plan climatique, devrait entrer en vigueur plus tard cet été.

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.

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	34 357,00

Positions

Au 30 juin 2021, les fonds BNI ci-après détenaient les parts rachetables en circulation du FNB.

Fonds BNI	Propriété des parts rachetables en circulation du FNB %
Fonds de placements présumés sûrs BNI	21,24
Portefeuille Méritage FNB tactique Modéré	3,17
Portefeuille Méritage FNB tactique Équilibré	8,71
Portefeuille Méritage FNB tactique Croissance	6,33
Portefeuille Méritage FNB tactique Actions	2,17

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.

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⁾	18,33	21,61	-
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,57	1,02	1,24
Total des charges	(0,18)	(0,36)	(0,43)
Gains (pertes) réalisés(e)s	0,06	(2,40)	0,47
Gains (pertes) non réalisés(e)s	0,53	(0,68)	0,85
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽³⁾	0,98	(2,42)	2,13
Distributions (\$)			
Du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,26	0,55	0,46
Des dividendes	0,04	0,11	0,06
Des gains en capital	-	-	0,21
Remboursement de capital	-	0,02	-
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,30	0,68	0,73
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁵⁾	19,00	18,33	21,61

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	30 juin 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁶⁾	53 948	55 728	56 192
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	2 840 000	3 040 000	2 600 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,04	1,03	1,03
Ratio des frais de gestion avant renoncements et prises en charge (%)	1,04	1,03	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	34,61	134,39	81,62
Valeur liquidative par part (\$)	19,00	18,33	21,61
Cours de clôture ⁽⁹⁾	19,04	18,35	21,50

(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	9,0
ONEOK Inc	8,7
Enagas SA	8,6
PPL Corp.....	7,6
Naturgy Energy Group SA	4,7
Antero Midstream Corp.	4,6
Exelon Corp	4,5
Endesa SA.....	4,4
SSE PLC.....	4,3
Italgas SpA.....	4,2
Enel SpA	4,1
Red Electrica Corp. SA.....	4,1
Proximus SADP	3,5
Deutsche Post AG	3,3
Verizon Communications Inc.....	3,3
Orange SA	3,2
Clearway Energy Inc., catégorie C	3,1
Williams Cos. Inc.	2,6
Bouygues SA	2,4
Medical Properties Trust Inc.....	2,1
Public Service Enterprise Group Inc	1,6
Atlantia SpA	1,6
Jiangsu Expressway Co. Ltd., catégorie H	1,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,3
American Tower Corp	1,1
	<u>99,4</u>
Total de la valeur liquidative	<u>53 948 260 \$</u>

Répartition régionale

	% de la valeur liquidative
États-Unis	39,2
Espagne.....	21,8
Italie.....	9,9
Canada	9,0
France	5,6
Royaume-Uni	4,3
Belgique	3,5
Allemagne	3,3
Chine.....	1,5
Norvège	0,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,3

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.

