

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 Développement durable d'obligations 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 Développement durable d'obligations canadiennes BNI ont produit un rendement de -3,13 % comparativement à -3,46 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice des obligations universelles FTSE Canada. 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 48,13 % au cours de la période, de 27,15 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 40,22 millions de dollars au 30 juin 2021. Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds.

Lors du premier trimestre de 2021, les taux obligataires ont monté avec plus d'amplitude pour les échéances 10 et 30 ans comparativement aux échéances plus courtes, engendrant par le fait même une pentification de la courbe des taux. L'engagement des banques centrales à maintenir les taux bas pour plusieurs années a limité la progression des taux à court terme, alors que les pressions inflationnistes ont eu une incidence sur les taux à long terme.

Au cours du deuxième trimestre, les taux à court terme ont monté quelque peu, et ceux à long terme ont chuté légèrement alors que les banques centrales ont laissé entrevoir un relèvement plus hâtif que prévu de leur taux directeur.

Malgré le mouvement baissier des taux survenu à la fin du deuxième trimestre, les taux obligataires canadiens ont néanmoins terminé le semestre en hausse, alors que les écarts de taux (crédit) entre les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés et provinciales se sont resserrés sur l'ensemble de la période.

Dans ces circonstances, l'indice obligataire FTSE Canada Univers a reculé de 3,46 % pour le semestre, les obligations de sociétés devançant toutefois les obligations provinciales, municipales et fédérales. Parmi les obligations de sociétés, les émetteurs notés AAA/AA et BBB ont affiché des rendements supérieurs à ceux notés A. Sur le plan sectoriel, les services financiers, l'immobilier et les titres adossés à des actifs ont devancé les autres secteurs, tandis que l'infrastructure et les communications ont été à la traîne.

Dans ce contexte, le FNB est néanmoins parvenu à surpasser son indice de référence pour le semestre. Alors que le mouvement haussier des taux obligataires a limité sa progression, la durée inférieure du portefeuille par rapport à celle de l'indice de référence, la sous-pondération des obligations de longue échéance et l'exposition à certaines obligations de sociétés américaines ont généré un apport positif.

Événements récents

Plusieurs investisseurs se questionnent sur les pressions inflationnistes observées depuis le début de l'année. La plus récente lecture de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis fait état d'une croissance annuelle de 3,8 % des prix excluant l'énergie et l'alimentation, du jamais vu depuis juin 1992. Normalement, une telle flambée des prix aurait fait réagir la Réserve fédérale (Fed), mais le nouveau cadre de la politique monétaire américaine favorise une approche patiente. Toutefois, au sein même du comité de la Fed, certains membres ne dérogent pas de l'ancien cadre plus proactif et voudraient un redressement des taux en 2023, voire

en 2022. Presque un an depuis son adoption, ce nouveau cadre, qui cible un taux moyen d'inflation de 2 % sur une longue période, n'est pas encore bien maîtrisé.

Si la Fed désire bâtir la crédibilité de sa nouvelle approche, elle ne peut revenir sur ses anciennes méthodes au moindre signe d'inflation. Les membres influents du comité, avec sa tête d'affiche le président Powell, savent que la patience sera mise à l'épreuve, mais qu'elle est nécessaire puisqu'ils croient que la pression sur les prix sera temporaire, et qu'une erreur de politique serait coûteuse pour l'économie. Plus la Fed tarde à relever les taux pour établir sa crédibilité, plus forte sera l'expansion économique et la nature temporaire des hausses de prix deviendra plus permanente. Ce nouveau cadre favorise l'inflation au détriment des taux de long terme.

Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille juge opportun de conserver une position courte en durée, en sous-pondérant les titres dotés d'une échéance plus longue. L'effet des bas taux d'intérêt sur l'économie sera positif, donc favorable pour les sociétés, justifiant de conserver une surpondération de ce secteur.

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 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 0,55 % 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 4 mars 2020 (début des opérations) au 31 décembre 2020.

(2) 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⁽⁴⁾

Début des opérations : 4 mars 2020

Période comptable terminée	30 juin 2021	31 décembre 2020
Actif net au début de la période comptable indiquée⁽²⁾	25,86	-
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,32	0,58
Total des charges	(0,08)	(0,13)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,11)	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,79)	0,36
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽³⁾	(0,66)	0,89
Distributions (\$)		
Du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,27	0,34
Des dividendes	-	-
Des gains en capital	-	0,01
Remboursement de capital	0,03	0,00
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,30	0,35
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽²⁾	24,76	25,86

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	30 juin 2021	31 décembre 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	40 228	27 155
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	1 625 000	1 050 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,63	0,63
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,63	0,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	-	-
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	27,21	39,64
Valeur liquidative par part (\$)	24,76	25,86
Cours de clôture ⁽⁹⁾	24,81	25,94

(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
Province de l'Ontario, Canada, 1,85 %	17,1
Hydro-Québec, série 19, 6,50 %	10,4
CPPIB Capital Inc., série EMTN, 3,00 %	6,5
Hydro-Québec, 4,00 %	5,9
Banque de Montréal, 1,76 %	3,8
Financière Sun Life inc., 2,38 %	3,3
Société Financière Manuvie, 3,32 %	3,2
Province de Québec, Canada, 2,10 %	2,9
Obligations du gouvernement du Canada, 0,50 %	2,8
Obligations du gouvernement du Canada, 2,75 %	2,4
Réseau de transport de la Capitale, 1,05 %	2,4
CDP Financière Inc., série 144A, 1,00 %	2,2
Province de Québec, Canada, 2,60 %	2,0
Lower Mattagami Energy LP, série 21-1, 2,43 %	1,9
Société de transport de l'Outaouais, 1,35 %	1,8
La Compagnie de Téléphone Bell du Canada ou Bell Canada, 2,20 %	1,7
BCI QuadReal Realty, série 4, 1,06 %	1,7
Lower Mattagami Energy LP, 5,14 %	1,6
South Coast British Columbia Transportation Authority, 4,45 %	1,6
THP Partnership, 4,39 %	1,6
Granite REIT Holdings LP, série 4, 3,06 %	1,6
Fonds de placement immobilier Allied, série H, 1,73 %	1,5
Ivanhoe Cambridge II Inc., série 2, 2,30 %	1,3
Algonquin Power Co., 4,65 %	1,3
Banque Nationale du Canada, 1,53 %	1,2
	<u>83,7</u>
Total de la valeur liquidative	<u>40 228 463 \$</u>

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations et débentures	104,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(4,2)

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an	1,8
De 1 an à 5 ans	28,5
De 5 ans à 10 ans	43,9
Plus de 10 ans	30,0

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.

