

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Fonds indiciel

Fonds indiciel d'actions américaines BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, 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 fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bnc.ca/rapports_financiers), 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 fonds.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds indiciel d'actions américaines BNI consiste à assurer une appréciation du capital à long terme en reproduisant le rendement de l'indice MorningstarMD Actions américaines à grande et moyenne capitalisation, un indice d'actions des sociétés américaines les plus importantes en termes de capitalisation boursière.

Le gestionnaire de portefeuille suit une stratégie d'investissement passive prévoyant la réplification de l'indice MorningstarMD Actions américaines à grande et moyenne capitalisation.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Le Fonds indiciel d'actions américaines BNI a été lancé le 22 mai 2018, et la valeur liquidative du fonds était de 941,01 millions de dollars au 31 décembre 2018. Nous ne présentons pas le rendement des placements d'un fonds offert depuis moins d'un an.

Parmi les principaux événements de 2018 figurait la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA). Après des mois d'incertitude et d'allers et retours entre le Canada, les États-Unis et le Mexique, l'ALENA a été résilié et remplacé par l'Accord États-Unis-Mexique-Canada. Néanmoins, les droits de douane sur l'acier et l'aluminium – qui ont été appliqués en juin et juillet – restent en place entre les alliés économiques.

Par ailleurs, le prix du pétrole brut WTI a commencé l'année à un bon rythme, et a culminé en octobre à un sommet inégalé depuis près de quatre ans de 76 \$ le baril, soutenu par les sanctions américaines imminentes contre les exportations de brut de l'Iran. Les titres pétroliers ont été emportés par une importante baisse sur le marché, les opérateurs se défaisant d'une partie de leurs actifs à risque alors que l'augmentation de l'offre de brut et la diminution des prévisions de demande sapient les contrats à terme sur le brut.

Au sud de la frontière, l'indice S&P/500 a effacé la totalité de ses gains de l'année au cours des trois derniers mois, en raison d'une augmentation de la volatilité due à la montée des tensions géopolitiques et aux incertitudes. Le secteur de l'énergie a été poussé à la baisse par la forte chute des prix du pétrole au dernier trimestre de 2018. Les autres secteurs parmi les grands perdants étaient ceux des matériaux, des produits industriels et des services financiers.

Événements récents

À ce stade-ci, la question déterminante est de savoir si les vents contraires de 2018 se transformeront en véritable tempête économique ou s'ils finiront par balayer les nombreux nuages qui s'étaient accumulés à la fin de l'année.

La croissance mondiale devrait ralentir en 2019, mais pas au point de mettre fin à l'expansion économique actuelle. Les conditions du marché du travail américain et les indicateurs économiques avancés ne présentent aucun des symptômes annonciateurs d'une récession.

Les politiques monétaires des États-Unis et du Canada devraient continuer de se resserrer vers un niveau neutre en 2019, mais beaucoup plus lentement. Ce contexte engendrera probablement une hausse modeste des obligations fédérales de 10 ans au cours de l'année. Le retrait des politiques accommodantes compliquera sans aucun doute les choses pour les actions, qui devraient par conséquent faire montre d'un degré assez élevé de volatilité.

La phase tardive du cycle économique implique la poursuite d'une volatilité élevée, mais l'état actuel des caractéristiques économiques et monétaires fondamentales laisse penser que les actions devraient pouvoir résister à la tempête. Cette opinion est corroborée par la combinaison de valorisations déprimées des actions et de craintes accrues, ce qui augmente les chances d'un rebond des actifs à risque à court terme.

La prudence devrait être la devise de cette année. Le contexte de l'investissement en 2019 ne pourrait être guère plus difficile, alors que la croissance mondiale est en perte de vitesse (particulièrement en Chine), que la Réserve fédérale américaine est de plus en plus susceptible de commettre des erreurs de conduite de la politique monétaire et que le président américain semble disposé à mettre en jeu la stabilité de l'économie mondiale pour se faire réélire. Ce sont là les trois principaux risques pour l'année.

Le fonds a été lancé le 22 mai 2018.

Opérations entre apparentés

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

Fiduciaire, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

SFN agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2018
Total des frais de courtage	74 469,59
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	74 469,59

Détentions

Au 31 décembre 2018, Banque Nationale Investissements inc. détenait 283,33 titres du fonds pour une valeur de 2 592,27 \$, ce qui représentait près de 0,0003 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Au 31 décembre 2018, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,01 titres du fonds pour une valeur de 9,87 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série O	s.o.**	—	100,00 %

^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

Rendements passés

Aucune information n'est fournie sur le rendement des placements d'un fonds offert depuis moins d'un an.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 22 mai 2018

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,12
Total des charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,50)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,38)
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01
des dividendes	0,09
des gains en capital	0,01
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,76

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	941 004
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	96 411 102
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,03
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	53,13
Valeur liquidative par part (\$)	9,76

Série GP*

^(*) Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 22 mai 2018

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,12
Total des charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,06
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,07
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,24
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,08
des dividendes	0,69
des gains en capital	0,55
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	1,32
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	142
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,59
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	53,13
Valeur liquidative par part (\$)	8,54

- ⁽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 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.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽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 fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds 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 fonds 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 fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2018

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Microsoft Corp.	3,4
Apple Inc.	3,1
Amazon.com Inc.	2,7
Berkshire Hathaway Inc., catégorie B	1,7
Johnson & Johnson	1,5
SPDR, S&P 500 ETF Trust	1,5
Alphabet Inc., catégorie C	1,4
Facebook Inc., catégorie A	1,4
J. P. Morgan Chase & Co.	1,4
Alphabet Inc., catégorie A	1,3
Exxon Mobil Corp.	1,2
Pfizer Inc.	1,1
Bank of America Corp.	1,0
Procter & Gamble Co.	1,0
UnitedHealth Group Inc.	1,0
Verizon Communications Inc.	1,0
Visa Inc., catégorie A	1,0
AT&T Inc.	0,9
Chevron Corp.	0,9
Intel Corp.	0,9
Merck & Co. Inc.	0,9
Cisco Systems Inc.	0,8
Coca-Cola Co.	0,8
Home Depot Inc.	0,8
Wells Fargo & Co.	0,8
	33,5

Total de la valeur liquidative 941 005 306 \$

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	25,4
Santé	14,4
Finance	13,5
Consommation discrétionnaire	13,4
Industrie	9,3
Biens de consommation de base	7,3
Énergie	5,0
Services aux collectivités	3,4
Immobilier	3,0
Matériaux	2,7
Services de communication	2,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,3

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. 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 fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bnc.ca/rapports_financiers.