

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Fonds de court terme et de revenu

Fonds de développement durable d'obligations canadiennes 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.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 fonds.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds de développement durable d'obligations canadiennes BNI consiste à générer un niveau élevé de revenu courant et une croissance du capital soutenue en mettant l'accent sur les titres de créance ayant un impact environnemental et/ou social positif et/ou contribue au développement durable. Le fonds investit, directement ou au moyen de placements dans les titres d'autres organismes de placement collectif, dans un portefeuille composé principalement d'obligations vertes, sociales ou durables émises par les gouvernements fédéral ou provinciaux du Canada ou des sociétés canadiennes.

Le sous-gestionnaire emploie une approche de placement fondé sur la recherche fondamentale et le choix des titres se fait selon une approche ascendante. Le sous-gestionnaire analyse les sociétés envisageables pour un placement du fonds en repérant les obligations vertes, sociales ou durables, conformément à son analyse interne et, lorsque disponible, tel que le détermine un organisme externe (telle que CICERO, Sustainalytics et Vigeo Eiris). Les placements dans des titres étrangers ne devraient pas dépasser environ 30 % de l'actif net du fonds.

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 de développement durable d'obligations canadiennes BNI a été lancé le 28 juin 2021, et la valeur liquidative du fonds était de 0,37 millions de dollars au 31 décembre 2021. Nous ne présentons pas le rendement des placements d'un fonds offert depuis moins d'un an.

Les marchés obligataires ont dû faire face à une année mouvementée, caractérisée par une inflation croissante, des taux d'intérêt plus élevés, une reprise économique cahoteuse, le début d'un resserrement de la politique monétaire par certaines banques centrales et de nouvelles variantes du coronavirus.

Pour les investisseurs en actifs risqués, les banques centrales ont été un allié de taille, continuant de stimuler l'économie et d'injecter des liquidités même devant le spectre d'une inflation montante et persistante. L'inflation est devenue l'ennemi public numéro un des banques centrales un peu partout dans le monde, et ce, malgré la présence du nouveau variant Omicron. Le changement d'attitude des banques centrales, en plus de la Banque du Canada qui a durci le ton lors de sa réunion d'octobre, a engendré une forte hausse des taux de court terme, alors que ceux de long terme sont demeurés stables, occasionnant un aplatissement de la courbe de rendement.

Dans ce contexte, la hausse des taux obligataires canadiens a freiné la progression de l'indice obligataire universel FTSE Canada pour l'année, les titres dotés d'une échéance plus longue figurant parmi les moins performants. Au cours de la période, les écarts de taux (crédit) entre les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés se sont élargis quelque peu pour les échéances à court terme et se sont resserrés pour les échéances à long terme. En dépit de ces circonstances, les obligations de sociétés ont néanmoins devancé les obligations provinciales, municipales et fédérales. Parmi les obligations de sociétés, les émetteurs notés BBB ont affiché des rendements supérieurs à ceux notés A à AAA. Sur le plan sectoriel, l'immobilier, les titres adossés à des actifs et les services financiers, ont devancé les autres secteurs, tandis que l'infrastructure a été à la traîne.

Événements récents

L'an prochain, les banques centrales procéderont à une normalisation progressive de leurs politiques monétaires ultra-accommodantes et de leur taux directeur. Au courant de l'année, l'offre de biens n'a pas pu suivre la forte demande stimulée par le soutien gouvernemental, créant ainsi des pressions sur les prix qui se sont manifestées durant l'été. Toutefois, les perturbations des chaînes mondiales d'approvisionnement vont éventuellement s'atténuer. La politique monétaire n'est pas un outil efficace pour régler des problèmes d'offre. Le retrait de la détente monétaire ne fera qu'affaiblir la demande au niveau perturbé de l'offre, retardant le retour au plein emploi. Le risque est que l'effet économique d'une hausse de taux se manifestera dans six à neuf mois, au moment où les perturbations des chaînes mondiales pourraient s'être estompées.

Bien que l'inflation soit toujours considérée comme l'ennemi juré numéro un, la Covid a démontré qu'elle n'est pas encore combattue. Les cas de Covid ont explosé en Europe en décembre, forçant l'imposition de nouvelles mesures restrictives dans certains pays où le taux de vaccination était faible. Déjà préoccupante, la situation s'est dégradée avec l'arrivée du variant Omicron. Les conséquences économiques demeurent difficiles à évaluer, mais les industries des services comme la restauration porteront à nouveau le fardeau des mesures sanitaires.

Le retrait du soutien monétaire extraordinaire comporte son lot de risques pour les investisseurs en 2022. Orchestrer un atterrissage en douceur de l'économie afin de maîtriser l'inflation en pleine pandémie, avec une baisse du soutien gouvernemental, des problèmes d'approvisionnement et un marché boursier qui a enregistré trois années consécutives de gains de plus de 20 % sera un exercice d'équilibriste. Un resserrement trop rapide freinerait l'inflation, mais pourrait perturber les marchés boursiers. En revanche, une hausse lente des taux pourrait plaire aux actionnaires, mais risque de ne pas maîtriser l'inflation, poussant les taux à long terme en hausse. La Réserve fédérale américaine n'a jamais réussi à amorcer un resserrement monétaire sans créer des perturbations économiques ou financières. Ce ne serait pas surprenant de voir des turbulences dans les marchés en 2022.

Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille préconise une durée plus courte que celle de l'indice de référence pour débiter la prochaine année. Le portefeuille demeure principalement surexposé aux obligations de sociétés et municipales et sous-exposé aux obligations fédérales.

Opérations entre parties liées

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.

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.

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

Détentions

Au 31 décembre 2021, Banque Nationale Investissements inc. détenait 15 113,74 titres du fonds pour une valeur de 149 933,30 \$, ce qui représentait près de 41,0194 % 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.

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 Conseillers			
Frais initiaux	1,05 %	47,62 %	52,38 %
Série F	0,55 %	—	100,00 %
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.

^(*) Aucuns frais de gestion sont payés par le fonds pour la Série O. Les détenteurs de titres de la Série O paient plutôt des frais d'administration à Banque Nationale Investissements.

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 Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 juin 2021

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,16
Total des charges	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,47
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,58
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,93

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	34
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 411
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	6,99
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,81
Valeur liquidative par part (\$)	9,93

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 juin 2021

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,09
Total des charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,05)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽⁴⁾	0,04
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,08
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽⁴⁾	0,08
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,92

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	194
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	19 529
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,65
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,39
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,81
Valeur liquidative par part (\$)	9,92

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 juin 2021

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,15
Total des charges	0,04
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,22
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,40
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,06
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,06
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021
	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	138
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	13 906
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	4,64
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,81
Valeur liquidative par part (\$)	9,96

⁽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 2021

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
FNB Développement durable d'obligations canadiennes BNI	104,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(4,4)
	<u>100,0</u>
Total de la valeur liquidative	366 098 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives	44,0
Obligations provinciales	39,9
Obligations municipales	7,4
Obligations étrangères	1,6
Obligations fédérales	11,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(4,4)

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.bninvestissements.ca.