

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2023

Portefeuille privé d'actions mondiales

Portefeuille privé d'actions américaines diversifié 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 Internet www.bninvestissements.ca, en consultant le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca, 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 Portefeuille privé d'actions américaines diversifié BNI consiste à produire une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans un éventail diversifié d'OPC qui sont des fonds d'actions américaines (pouvant inclure des fonds négociés en bourse (« FNB »)).

Au moment de choisir un fonds sous-jacent dans lequel investir, le gestionnaire de portefeuille tiendra compte du degré d'exposition à la catégorie d'actifs que le fonds sous-jacent procurera au fonds, du rendement du fonds sous-jacent et des frais (le cas échéant) payables par le fonds pouvant être liés au placement.

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

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

Le Portefeuille privé d'actions américaines diversifié BNI a été lancé le 12 mai, 2023 et la valeur liquidative du fonds était de 150 000 dollars au 31 décembre 2023. Nous ne présentons pas le rendement des placements d'un fonds offert depuis moins d'un an.¹

Turbulences au sein de banques régionales américaines, conflit au Moyen-Orient, avancées en intelligence artificielle, fluctuations records pour les taux d'intérêt, espoir d'un atterrissage en douceur; encore une fois cette année, l'environnement économique n'aura pas été de tout repos pour les investisseurs. Malgré tout, avec une inflation qui ralentit, une économie qui résiste, et une Réserve fédérale qui ouvre la porte à d'éventuelles baisses de taux, 2023 s'est finalement conclue positivement pour la vaste majorité des investisseurs; tant les actions que les obligations et même les liquidités affichant des gains appréciables sur la période. Tout un contraste après une année 2022 particulièrement éprouvante sur les marchés.

Spécifiquement, les actions mondiales se sont donc fortement appréciées en 2023, livrant une performance supérieure aux obligations traditionnelles canadiennes qui ont tout de même connu une bonne année. En termes de leadership, l'année 2023 appartient surtout aux titres technologiques américains qui ont fortement rebondi après une année 2022 plus difficile. C'est ce qui explique largement la surperformance de la bourse américaine sur le Canada et les marchés émergents.

Événements récents

Sur le plan économique, avec une inflation qui pourrait se situer dans la zone de confort de la Fed dès avril, il faut s'attendre à voir les banques centrales graduellement changer de discours pour ouvrir la voie à des baisses de taux en deuxième moitié de 2024 aux États-Unis, et probablement même avant au Canada. Quantifier l'ampleur du ralentissement économique qui accompagnera ce processus n'est pas évident, mais avec la politique monétaire la plus restrictive depuis les années 1980 et trois signaux de récessions « sans faute » désormais déclenchés, les risques sont à la baisse. De plus, un avec sentiment du marché en territoire d'« optimisme extrême » tel que quantifié par le modèle du gestionnaire, il semble que le scénario d'atterrissage en douceur, bien que pas impossible, soit déjà largement escompté.

Dans ce contexte, l'environnement s'annonce plus difficile pour les marchés émergents et la bourse canadienne, comparativement aux États-Unis et à la région EAEO. D'un point de vue macroéconomique, les conditions pour que la bourse américaine surperforme les marchés émergents risquent de demeurer en place encore plusieurs mois avec un billet vert fort, une croissance mondiale en perte de vitesse et des politiques monétaires restrictives. Enfin, une détérioration de la croissance économique qui s'annonce plus importante et imminente de notre côté de la frontière menace davantage un marché cyclique comme la bourse canadienne que la région EAEO, qui comporte comme plus important pays le Japon, reconnu pour la nature défensive de sa devise.

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

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« 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.

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.

Distribution et rémunération des courtiers

Financière Banque Nationale inc. (« FBN ») agit à titre de placeur principal pour les séries Conseillers, F, F5 ou T5 du fonds. FBN peut recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par ses clients.

BNI agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

TBN 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. Sous la rubrique *Distribution*, les frais incluent la rémunération du courtier soit les commissions de suivi annuelles maximales et les commissions de vente versées aux courtiers. Sous la rubrique *Autres*, les frais couvrent principalement les services de gestion de placement, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

Les frais de gestion payés par le fonds ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »). Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants. 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 F | 0,40 % | — | 100,00 % |
| Série N et Série NR* | 0,40 % | — | 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.

^(*) Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants.

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 F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 mai 2023

| Période comptable terminée | 2023 31 décembre |
|--|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | |
| Total des revenus | — |
| Total des charges | — |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | — |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | — |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | — |
| Distributions (\$) ⁽³⁾ | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — |
| des dividendes | — |
| des gains en capital | — |
| remboursement de capital | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,00 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2023 31 décembre |
|---|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 1 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾ | 97 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | — |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | — |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | — |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,00 |

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 mai 2023

| Période comptable terminée | 2023 31 décembre |
|--|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | |
| Total des revenus | — |
| Total des charges | — |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | — |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | (0,07) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | (0,07) |
| Distributions (\$) ⁽³⁾ | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — |
| des dividendes | — |
| des gains en capital | — |
| remboursement de capital | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,00 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2023 31 décembre |
|---|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 148 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾ | 14 751 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | — |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | — |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | — |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,00 |

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 12 mai 2023

| Période comptable terminée | 2023 31 décembre |
|--|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | |
| Total des revenus | — |
| Total des charges | — |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | — |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | — |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | — |
| Distributions (\$) | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — |
| des dividendes | — |
| des gains en capital | — |
| remboursement de capital | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,00 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2023 31 décembre |
|---|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 2 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 152 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | — |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | — |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | — |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,00 |

⁽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. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽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 2023

Les principaux titres

| | % de la valeur liquidative |
|--|----------------------------|
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net..... | 100,0 |
| | 100,0 |
| <hr/> | |
| Total de la valeur liquidative..... | 150 000 \$ |

Répartition par actif

| | % de la valeur liquidative |
|--|----------------------------|
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net..... | 100,0 |

Répartition par secteur

| | % de la valeur liquidative |
|--|----------------------------|
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net..... | 100,0 |

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 Internet au www.bninvestissements.ca.

Si ce fonds investit dans d'autres fonds d'investissement, veuillez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement sur le site Internet indiqué ci-dessus ou sur le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca.