

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2024

Fonds d'actions mondiales

Fonds de développement durable d'actions mondiales 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires 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, 800, rue Saint-Jacques, bureau 44331, Montréal, Québec, H3C 1A3, en consultant notre site Internet au 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

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2024, les parts de la Série Conseillers du Fonds de développement durable d'actions mondiales BNI ont produit un rendement de 8,54 % comparativement à 15,96 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI Monde (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

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.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 9,16 % au cours de la période, de 232,12 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 253,38 millions de dollars au 30 juin 2024.

L'indice MSCI All Country World (ACWI) a affiché une croissance robuste au premier semestre de 2024, affichant un rendement de 11,3 % depuis le début de l'exercice (en dollars américains). Ce rendement contraste vivement avec celui de l'indice MSCI ACWI Equal Weighted qui a affiché un rendement modeste de 0,9 %. Cette disparité est attribuable à la concentration du marché dans quelques sociétés à très grande capitalisation du secteur des technologies et des services de communication, alimentée par l'enthousiasme croissant pour le thème de placement de l'intelligence artificielle (IA). Sur le plan géographique, au cours de la période, le marché américain fortement axé sur la technologie, mesuré par l'indice S&P 500, a enregistré un rendement de 15,3 %, tandis que le Japon, mesuré par l'indice MSCI Japon, et l'Europe, mesuré par l'indice MSCI Europe, ont tiré de l'arrière, affichant des rendements de 6,3 % et 5,8 % respectivement. Les marchés émergents, mesurés par l'indice MSCI Emerging Markets, ont affiché de solides rendements et ont progressé de 7,5 % au cours de la période, menés par Taiwan.

La tendance technologique liée à l'IA est illustrée par la hausse impressionnante de NVIDIA au cours de la période. Alphabet Inc. (non détenu), Amazon (non détenu), Meta Platforms (non détenu) et Microsoft ont également affiché de solides rendements. Ensemble, ces cinq sociétés ont contribué pour près de 50 % des gains de l'indice MSCI All Country World au cours de la période.

Fait intéressant, la surperformance continue de quelques titres s'est intensifiée en juin en raison de l'affaiblissement des données macroéconomiques. Big Tech était perçue comme le seul refuge, la plupart des autres secteurs affichant des rendements absolus négatifs ou légèrement positifs.

La majorité des gestionnaires actifs, y compris nous-mêmes, devraient bénéficier d'un éventuel élargissement des rendements du marché au-delà de ces noms de grandes technologies, également appelés les « sept magnifiques ». Toutefois, un tel élargissement nécessitera une reprise fondamentale des autres composantes de l'indice qui n'est pas encore évidente. Selon FactSet, même si le taux de croissance des bénéfices des composantes de l'indice S&P 500 combiné 1T24 a atteint son plus haut niveau depuis 1T22 à 5,9 % d'une année à l'autre, en excluant les Sept magnifiques, il aurait entraîné une baisse des bénéfices de 1,8 % d'une année à l'autre.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un rendement inférieur à son indice de référence.

La sélection des titres a nui au rendement relatif global, tandis que la sélection des secteurs a été positive. La sélection des titres dans les secteurs de la technologie, des services financiers et des soins de santé a le plus nui au rendement. La surpondération du secteur de la technologie et la sous-pondération des secteurs de la consommation discrétionnaire et des matières premières ont partiellement contrebalancé ces résultats. Une partie de la sous-performance est imputable au fait que nous ne possédons pas suffisamment de noms des « Sept Magnifiques ». Toutefois, nous avons participé à la hausse des semi-conducteurs avec NVIDIA et Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC).

Nous continuons d'attribuer une grande partie de la sous-performance du Fonds à un décalage entre le solide rendement fondamental de ses sociétés et la sous-performance de leurs cours. À cet égard, nous soulignons Aptiv, qui fait partie de notre thème « Transports futurs », qui joue un rôle clé en tant que fournisseur de matériel, de systèmes et de logiciels pour l'électrification des véhicules, l'efficacité énergétique, la réduction des émissions et la sécurité des passagers. Les actions d'Aptiv ont subi l'incidence de la faiblesse actuelle de l'humeur et du contexte du marché des véhicules électriques (VE). Depuis 2023 seulement, l'action a reculé considérablement, malgré une croissance cumulative des bénéfices de 48 % au cours de la même période. Nous considérons qu'il s'agit d'un écart très important et convaincant et nous avons profité de l'occasion pour ajouter le nom au 2T24. Nous croyons que les possibilités de croissance à long terme du contenu par véhicule découlant de l'électrification et de la conduite autonome et de l'adoption globale de technologies de sécurité actives demeurent intactes. De notre point de vue, Aptiv a la capacité de croître plus rapidement que le marché en raison de ses avantages concurrentiels.

Adobe est un autre exemple tiré de notre thème de l'informatique et de la connectivité. Ses produits et services facilitent la transition numérique et contribuent à stimuler la créativité et l'efficacité tant au niveau individuel qu'au niveau de l'entreprise. L'action a reculé au premier semestre de 2024, malgré la croissance à deux chiffres prévue des bénéfices pour l'exercice complet. Le principal obstacle est lié aux préoccupations concernant la concurrence accrue (d'OpenAI Sora) par rapport à son modèle d'affaires. Nous considérons que ces préoccupations sont injustifiées compte tenu de l'importante différenciation concurrentielle d'Adobe, de son avantage en matière de distribution et de l'étendue de ses produits. À notre avis, le 2e semestre 2024 devrait afficher une meilleure performance des prix grâce à la monétisation plus rapide de ses initiatives d'IA générative (y compris Firefly) et au lancement de produits. Nous avons ajouté le nom au 1T24. Les récents résultats montrent que l'entreprise continue de croître et que la monétisation de l'IA a commencé, ce qui appuie notre thèse.

STERIS, qui fait partie de notre thème Santé, est un fournisseur de premier plan de produits et de services de prévention des infections et de stérilisation pour les hôpitaux, les dispositifs médicaux et l'industrie de la fabrication de médicaments. Le titre est en baisse depuis le début de 2022 en raison du déstockage des clients et des pressions sur la chaîne d'approvisionnement liées au contexte macroéconomique, qui, selon nous, s'amélioreront de façon imminente. Malgré ces pressions macroéconomiques et la sous-performance du titre, les bénéfices ont continué d'augmenter (de 10 % au cours de la même période). À notre avis, les actions sont évaluées de façon attrayante aux niveaux actuels en raison du potentiel de croissance des bénéfices de la société, qui est de faible durée. Nous pensons que le marché pourrait aller au-delà des récentes émissions et tenir compte de ces facteurs fondamentaux, ce qui mettra fin à l'écart entre les cours et les bénéfices. Nous avons ajouté le titre au 2T24, dans un contexte de faiblesse.

Dans une perspective plus traditionnelle de l'attribution du rendement pour cette période, les titres individuels qui ont le plus contribué ou nuï au rendement sont :

TSMC : TSMC a bénéficié de l'apport plus important que prévu des puces IA. La course aux armements en IA en cours entraîne des cycles de produits plus rapides chez ses clients, ce qui soutient l'utilisation de la capacité de la société et son pouvoir de fixation des prix pour ses produits de pointe. La prochaine vague de déploiement de l'IA sera probablement la mise à niveau des téléphones et des ordinateurs personnels, ce qui profitera également à TSMC.

ASML : ASML, un fournisseur de technologies de lithographie de pointe pour le secteur des semi-conducteurs, a dépassé les attentes en matière de bénéfices grâce à des commandes records et à certains commentaires positifs concernant le nombre d'installations et l'amélioration des marges. Les commandes massives laissent présager une reprise de la croissance en 2025.

Flex : Flex, un sous-traitant de produits comme les appareils de communication et les systèmes de conduite autonome pour les véhicules électriques, a affiché une solide performance au cours de la période. L'entreprise est considérée comme un bénéficiaire des dépenses liées aux centres de données informatiques, car elle produit des serveurs et des systèmes complets pour les clients. De plus, les marges d'exploitation de Flex ont été plus élevées que prévu, ce qui soutient le bénéfice malgré les difficultés macroéconomiques dans les secteurs des produits de consommation et des produits industriels.

Neste : Neste, premier producteur mondial de carburants durables et de produits de base renouvelables, a connu une baisse au cours de la période. Les prévisions pour 2024 concernant les marges et les volumes de carburant renouvelable ont été inférieures aux attentes en raison des nouveaux retards dans les raffineries et de la baisse des marges sur les carburants renouvelables. À mesure que les deux nouvelles raffineries de Neste entreront en service vers la fin de 2024, les volumes et les marges devraient se redresser.

MSCI : Le fournisseur de données financières MSCI a reculé au cours de la période. La digestion des contrats annulés (en raison du regroupement des gestionnaires d'actifs) et les pressions budgétaires exercées sur les clients de taille moyenne ont influencé le recul du cours de l'action.

Keysight : Keysight Technologies, un chef de file dans le domaine des tests et des mesures électroniques, a déçu les investisseurs qui cherchaient un revirement plus marqué des fondamentaux. Keysight a atteint son niveau le plus bas, mais il est inégal, ses achats de semi-conducteurs généraux et de services sans fil étant constamment retardés, mais la croissance des centres de données et des voitures l'a contrebalancé. Les outils de Keysight facilitent l'innovation et le développement de nouveaux produits par ses clients qui ne peuvent se permettre de retarder indéfiniment leurs dépenses. Pour mettre les choses en contexte, il s'agit maintenant du plus long ralentissement du secteur depuis son PAPE en 2014. Par le passé, nous avons observé un retour en force des commandes après des retards (que nous observons depuis maintenant plusieurs trimestres), et les récents signes de reprise laissent croire que nous approchons d'un tournant.

Événements récents

Nos achats les plus importants au cours de la période comprennent :

- **GE Healthcare** : Nous avons ajouté une nouvelle position dans ce secteur de haute qualité de l'imagerie médicale par synthèse. GE Healthcare jouit d'une solide position sur le marché et présente un potentiel de croissance à long terme et des possibilités d'amélioration des marges.
- **Banque Mandiri** : Nous avons initié une position dans cette banque indonésienne de premier plan après qu'une réunion positive avec la direction ait renforcé notre conviction.

- **Nu Holdings** : Nubank est l'une des plus importantes plateformes de services financiers numériques au monde, desservant 90 millions de clients au Brésil, au Mexique et en Colombie. Nu est l'une des plus importantes sociétés technologiques au monde. Elle tire parti de technologies exclusives et de pratiques commerciales novatrices pour créer de nouvelles solutions et expériences financières pour les particuliers et les PME qui sont simples, intuitives, pratiques, peu coûteuses, autonomisantes et humaines. Nu est une entreprise de services bancaires numériques à forte croissance bénéficiant d'un avantage concurrentiel en Amérique latine.

- **Arista Networks** : L'architecture de réseau infonuagique ouverte d'Arista Networks lui permettra de connaître une croissance solide et constante au cours des prochaines années, à mesure que les besoins en matière d'approches plus prudentes et plus écoénergétiques se multiplieront.

- **Halma** : Halma fabrique du matériel de sécurité des infrastructures pour les installations industrielles, les bâtiments et le transport, du matériel médical et du matériel d'analyse pour les marchés industriels, des sciences de la vie et de l'environnement. L'entreprise profite des tendances à long terme, notamment la réglementation croissante en matière de santé et de sécurité dans les immeubles et les infrastructures, la demande croissante en soins de santé, en eau et en énergie, ainsi que la réglementation environnementale.

- **Monolithic Power Systems** : Monolithic Power Systems est une entreprise de semi-conducteurs axée sur l'alimentation électrique. L'entreprise conçoit des circuits intégrés qui régissent la fonction d'alimentation d'une machine (par exemple, les machines à laver, les stations de base 5G ou les serveurs des centres de données). L'action devrait profiter du succès récent de l'IA, qui s'étend aux marchés finaux de l'industrie automobile.

Nous avons étoffé nos positions existantes dans Keyence, Bruker, NextEra Energy et Aptiv.

Nos ventes les plus importantes au cours de la période comprennent :

- **MSCI** : Nous avons liquidé notre position dans MSCI après un récent trimestre décevant. Nous croyons que le titre ne présente pas de catalyseurs de croissance convaincants à long terme.

- **SMC** : Les résultats des sociétés homologues ont exacerbé les préoccupations concernant le déstockage et le ralentissement des ventes d'équipement pneumatique par les clients. Les attentes de SMC en matière de bénéfices ont diminué. Nous avons liquidé cette position pour transférer le produit ailleurs.

- **BYD** : À la fin de septembre 2023, nous avons appris qu'une entité liée à BYD (BYD Electronics, détenue à 65 % par BYD Co.) pourrait être exposée au tabac. Nous n'avons pas immédiatement vendu BYD, choisissant d'approfondir l'enquête sur l'exposition et de discuter avec la société afin de clarifier l'ampleur et la nature exacte de l'exposition au tabac. Bien que nous soyons confiants que le risque lié aux produits est négligeable (nous croyons qu'il se rapproche de 0,2 % des produits consolidés), nous n'avons pas été en mesure de déterminer de façon concluante si la société vend simplement une composante, ce qui ne contreviendrait pas à notre politique d'exclusion, ou un produit final, ce qui contreviendrait à cette politique. L'entreprise n'a pas réagi à nos multiples tentatives d'engagement, ce qui nous a empêchés d'en arriver à une conclusion définitive.

- **Haleon** : Nous avons vendu Haleon pour financer des occasions plus intéressantes.

- **Johnson & Johnson** : Nous avons vendu Johnson & Johnson et nous l'avons réaffectée le produit de la vente à des placements dans le secteur des soins de santé qui suscitent davantage de convictions. Nous continuons d'avoir des préoccupations en matière de gouvernance après les récentes missions.

- **LabCorp** : Nous avons délaissé LabCorp au profit de sociétés à forte conviction et à forte croissance.

- Bio-Rad Laboratories : Nous avons abandonné notre position en raison d'une mauvaise exécution, d'une rotation de la direction et d'une détérioration de la thèse.

- ON Semiconductor : Nous avons liquidé notre position pour mobiliser des capitaux afin de financer plusieurs titres technologiques non liés aux véhicules électriques.

- American Water Works : Nous avons vendu cette position et nous nous sommes regroupés dans une autre société de services publics fortement corrélée.

Nous avons réduit nos positions existantes dans Partners Group, Deutsche Boerse, TopBuild et Deere et Co.

Malgré les rendements robustes du marché au 1^{er} semestre 2024, soutenus par les bénéfices élevés et les banques centrales qui ont clairement indiqué leur intention d'assouplir leur politique monétaire dans un proche avenir, certains facteurs laissent croire que nous pourrions connaître une volatilité accrue au cours du 2^e semestre 2024.

Plus particulièrement, nous approchons d'une saison électorale aux États-Unis et nous avons des élections en cours en France et au Royaume-Uni, au cours desquelles les marchés devront s'adapter et tenir compte d'éventuels changements politiques importants. En ce qui concerne l'élection présidentielle américaine, bien qu'elle mette en scène deux candidats très familiers (pour l'instant), elle ne ressemble à aucune autre et crée une incertitude considérable pour les marchés.

De plus, nous pensons que le filet de sécurité fourni par la propriété de Big Tech pourrait ne pas être aussi important que plusieurs participants du marché le perçoivent. À notre avis, ces actions ont généré des avantages disproportionnés et sont trop largement détenues. Des valorisations élevées, des comparaisons de croissance des bénéfices de plus en plus difficiles d'une année à l'autre et des questions sur leur capacité de convertir la flambée des dépenses liées à l'IA en profits pourraient restreindre leur potentiel de rendement absolu à l'avenir. Apple est un excellent exemple. Bien que son rendement ait dépassé 20 % au 2^e trimestre 2024, les estimations consensuelles pour les deux prochaines années sont demeurées largement statiques. On peut soutenir que des révisions positives significatives des estimations seraient nécessaires pour pousser les actions beaucoup plus loin.

Nous demeurons optimistes quant aux perspectives de nos placements. Bon nombre de nos placements se sont dégradés, car le marché s'est concentré étroitement sur Big Tech, malgré ses fondamentaux toujours solides. Nous croyons que notre Fonds tirera profit de l'amélioration de l'étendue du marché et de l'amélioration des fondamentaux de nos sociétés en portefeuille. Bien que l'humeur du marché fluctue quotidiennement, à long terme, il a été prouvé que les bénéfices stimulent le rendement des cours.

ESG

L'un des principaux objectifs de notre approche ESG est d'investir dans des sociétés dont les produits et services contribuent à l'atteinte des objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD des Nations Unies). Pour être admissibles à l'investissement, nos entreprises doivent tirer au moins 20 % de leur chiffre d'affaires de ces produits et services alignés sur les ODD. Ainsi, tous les changements mentionnés ci-dessus sont liés à des considérations ESG fondamentales et importantes. Nous insisterions sur les ventes de Johnson & Johnson et de BYD également, lesquelles ont été liées à des problèmes sociaux et de gouvernance et à des décalages dans l'exposition aux produits.

Nous atteignons nos objectifs puisque le Fonds a une exposition pondérée de plus de 80 % aux produits tirés des ODD.

Nous avons recours à Impact Cube, un fournisseur indépendant, pour nous aider à évaluer nos résultats ESG. L'information n'est pas encore disponible, mais nous la présenterons dans nos prochains documents trimestriels. Nous pouvons toutefois confirmer que nous sommes en bonne voie d'atteindre les résultats énoncés en matière d'ESG.

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.

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

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

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 30 juin 2024
Total des frais de courtage	8 350,55
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	8 350,55

Détentions

Au 30 juin 2024, Banque Nationale Investissements inc. détenait 207,22 titres du fonds pour une valeur de 2 325,00 \$, ce qui représentait près de 0,0009 % 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. Puisque le fonds investit dans des fonds sous-jacents, les frais devant être versés dans le cadre de la gestion des fonds sous-jacents s'ajoutent à ceux que le fonds doit verser. Toutefois, le gestionnaire du fonds s'assure que le fonds ne verse pas de frais de gestion (ou d'exploitation) qui, pour une personne raisonnable, se trouveraient à dédoubler les frais à payer par le fonds sous-jacent pour le même service.

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. 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 ¹
Série Conseillers			
Frais initiaux	1,65 %	60,60 %	39,40 %
Série F	0,65 %	—	100,00 %
Série N et Série NR*	0,30 %	—	100,00 %
Série O	S.O.**	—	100,00 %

⁽¹⁾ 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.

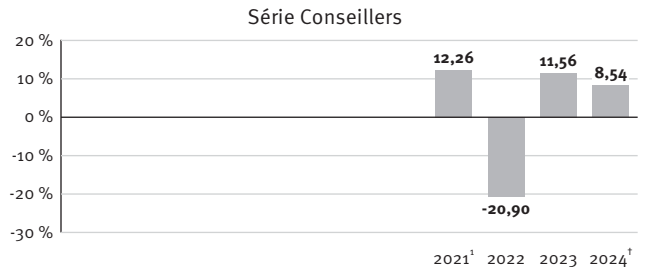
^(**) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNII. Aucuns frais de gestion ne sont imposés au fonds relativement aux parts de la Série O. Des frais de gestion sont négociés avec les investisseurs et payés directement par ceux-ci et ils s'ajoutent aux frais d'administration à taux fixe. BNII ne paie pas de courtages ni d'honoraires de service aux courtiers qui vendent des parts de Série O. Il n'y a aucun frais de souscription payables par les investisseurs qui achètent des parts de Série O.

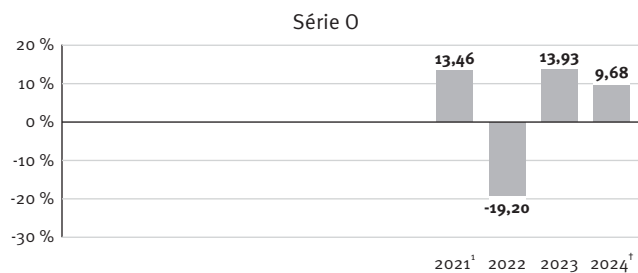
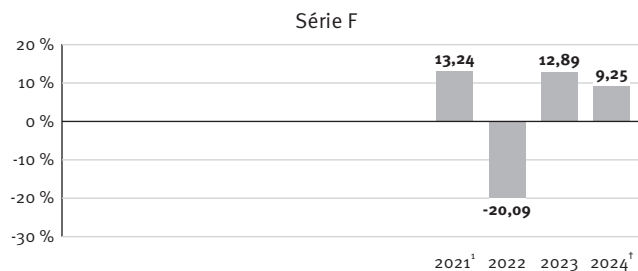
Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et 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'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





⁽¹⁾ Rendements pour la période du 28 juin 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 18 janvier 2022 (début des opérations) au 31 décembre 2022.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

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	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,84	8,82	11,18	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	—	0,08	0,05	0,09
Total des charges	(0,07)	(0,13)	(0,12)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,16	(0,01)	(0,01)	0,53
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,65	1,68	1,80	0,33
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,74	1,62	1,72	0,87
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,08
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	0,08
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,68	9,84	8,82	11,18

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	393	239	343	40
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	36 814	24 276	38 912	3 601
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,10	2,11	2,12	2,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,83	2,86	2,87	7,38
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01	0,03	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,56	15,63	0,66	20,36
Valeur liquidative par part (\$)	10,68	9,84	8,82	11,15

Séries F / Privée*

^(*) Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2023 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 juin 2021

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,16	9,03	11,32	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	—	0,05	0,06	0,02
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,13	(0,01)	(0,01)	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,85	0,98	(0,34)	1,22
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,97	1,00	(0,31)	1,39
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	—	0,03	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,02
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,03	—	0,02
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,10	10,16	9,03	11,30

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 303	2 612	1 773	197
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	207 533	256 936	196 234	17 464
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,98	0,97	0,97	0,91
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,71	1,72	1,72	2,74
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01	0,03	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,56	15,63	0,66	20,36
Valeur liquidative par part (\$)	11,10	10,16	9,03	11,30

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 18 janvier 2022

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,51	8,45	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	—	0,04	0,03
Total des charges	0,01	0,01	0,01
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,13	(0,01)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,76	0,87	(0,33)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,90	0,91	(0,29)
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	—	0,06	0,04
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	—	0,06	0,04
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	10,41	9,51	8,45

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	229 921	217 455	146 097
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	22 090 141	22 859 618	17 291 437
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,57	0,57	0,57
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,30	1,32	1,32
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,56	15,63	0,66
Valeur liquidative par part (\$)	10,41	9,51	8,45

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 18 janvier 2022

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,66	8,03	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	—	0,04	0,03
Total des charges	0,01	0,01	0,01
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11	(0,01)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,68	0,81	(0,38)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,80	0,85	(0,34)
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	—	0,05	0,04
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	0,21	0,36	0,42
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,21	0,41	0,46
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,25	8,66	8,03

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	2 194	2 088	1 556
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	237 233	241 158	193 861
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,57	0,57	0,57
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,30	1,32	1,32
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,56	15,63	0,66
Valeur liquidative par part (\$)	9,25	8,66	8,03

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 28 juin 2021

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,23	9,08	11,27	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	—	0,05	0,07	0,04
Total des charges	0,04	0,07	0,06	0,05
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,18	(0,01)	(0,01)	0,23
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,59	1,23	0,62	0,70
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,81	1,34	0,74	1,02
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	—	0,11	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,11
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	0,11	—	0,11
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	11,22	10,23	9,08	11,24

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	18 569	9 730	6 852	101
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 654 388	951 094	754 648	8 997
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,02	0,02	0,02	0,01
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,75	0,77	0,77	3,15
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,05	0,01	0,03	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	8,56	15,63	0,66	20,36
Valeur liquidative par part (\$)	11,22	10,23	9,08	11,24

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. 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 30 juin 2024

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
FNB Développement durable d'actions mondiales BNI	99,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,2
	100,0

Total de la valeur liquidative 253 380 715 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
États-Unis	55,8
Irlande	8,3
Royaume-Uni	7,6
Pays-Bas	4,7
Suisse	3,3
Allemagne	3,0
Taiwan	2,9
Singapour	2,6
Brésil	2,0
Japon	2,0
Indonésie	1,6
Canada	1,4
Hong Kong	1,3
Norvège	0,9
Finlande	0,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,0

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	41,9
Industrie	15,0
Santé	14,9
Finance	14,8
Consommation discrétionnaire	4,2
Biens de consommation de base	3,9
Services aux collectivités	2,7
Énergie	0,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,0

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.