

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023

Le présent Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers annuels complets du fonds de placement. Si vous le souhaitez, vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels sans frais, en composant le 1 800 792-9355, en écrivant à CI Investments Inc., 15, rue York, 2e étage, Toronto (Ontario) M5J 0A3, ou en visitant notre site Web, au www.ci.com, ou le site Web de SEDAR+, au www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par l'une de ces méthodes pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds de placement, du dossier de vote par procuration et de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI (le « Fonds ») est de reproduire, dans la mesure du possible, le rendement de l'indice Morningstar® Banque Nationale Québec™ (l'indice de référence ou l'indice), déduction faite des frais. Le Fonds investit dans des titres de participation d'émetteurs dont le Fonds de roulement est capitalisé au minimum de 150 millions \$ et dont le siège social se trouve dans la province de Québec. La stratégie de placement du Fonds consiste à investir dans les titres qui composent l'indice et à les détenir dans la proportion qu'ils reflètent dans l'indice.

Pour une analyse détaillée de l'objectif et des stratégies de placement du Fonds, veuillez vous reporter au prospectus simplifié le plus récent du Fonds.

RISQUE

Durant la période ou l'exercice, aucune modification apportée au Fonds n'a eu d'incidence importante sur le niveau de risque global associé à celui-ci. Les risques liés aux placements dans ce Fonds sont décrits dans le dernier prospectus simplifié ou ses modifications. Le gestionnaire procède à un examen de la notation du risque du Fonds, au moins chaque exercice, selon la méthodologie exigée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Toute modification apportée à la notation du risque durant la période ou l'exercice découle d'un tel examen et ne repose pas sur des changements apportés à l'objectif ou aux stratégies de placement ou à la gestion du Fonds.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 décembre 2022 au 31 décembre 2023, l'actif net du Fonds a diminué de 0,1 M\$ de dollars pour s'établir à 67,3 M\$ de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 3,7 M\$ de dollars au cours de l'exercice. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 8,5 M\$ de dollars. Le Fonds a versé des distributions totalisant 4,9 M\$ de dollars. Le Fonds a dégagé un rendement de 13,4 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période d'un an close le 31 décembre 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 13,5 %. Ce dernier est l'indice de rendement global Morningstar® National Bank Québec Total Return Index™ (l'indice de référence ou l'indice).

En Amérique du Nord, les marchés ont été dominés par la spéculation autour du cycle des taux d'intérêt. Au cours de l'année, les banques centrales ont continué à resserrer leur politique monétaire pour lutter contre l'inflation. La Réserve fédérale américaine (Fed) a relevé ses taux d'intérêt à quatre reprises, le taux des fonds fédéraux atteignant 5,50 % en décembre. La Banque du Canada a augmenté son taux de financement à un jour de 50 points de base (pb), pour l'amener à 5,00 %. Les courbes de rendement sont demeurées inversées. Au Canada, les rendements obligataires ont quelque peu diminué, les rendements sur 2, 10 et 30 ans ayant diminué de 16 pb, 19 pb et 25 pb, respectivement.

On s'attendait à un ralentissement de la croissance économique mondiale au second semestre de 2023, avec un inflation de base toujours supérieure à 3 %. La persistance d'une inflation élevée a exercé une pression sur les banques centrales, suggérant la possibilité d'un resserrement monétaire continu dans diverses régions. L'inflation au Canada a diminué au cours de l'année, passant de 6,3 % à 3,1 % (pour novembre 2023). L'inflation aux États-Unis a connu une évolution similaire, passant de 6,5 % à 3,1 %.

La Fed a annoncé qu'elle mettrait fin à ses hausses de taux d'intérêt en décembre 2023. Cette annonce a suscité un sentiment positif sur les marchés et une réorientation des investissements vers les titres à revenu fixe et les secteurs sensibles aux taux d'intérêt.

Les marchés des actions ont rebondi dans la dernière partie de l'année, les indices boursiers américains affichant une croissance impressionnante. Ce rebond est dû à la baisse de l'inflation, à la chute des rendements du Trésor américain et à une croissance du produit intérieur brut plus forte que prévu. L'envolée des actions s'est produite en dépit d'une faible croissance des bénéfices, ce qui témoigne de la résistance du marché et de son optimisme quant à un atterrissage en douceur de l'économie.

Aux États-Unis, les actions des sociétés des technologies de l'information et des sociétés à petite ou à moyenne capitalisation boursière ont nettement rebondi, et celles des sociétés du secteur énergétiques ont également affiché d'excellents résultats. En revanche, les actions japonaises ont été confrontées à des difficultés liées aux inquiétudes concernant l'appréciation du yen, malgré les bons rendements du marché boursier. Les marchés émergents ont affiché des rendements variés, certaines régions bénéficiant de l'assouplissement de la politique monétaire américaine, tandis que d'autres, comme la Chine, ont été confrontées à des difficultés économiques.

Le Fonds a réalisé un rendement légèrement inférieur à celui de son indice de référence au cours de l'exercice. Les placements du Fonds dans les secteurs des services publics, des services de communication et de l'immobilier ont nui au rendement. Les positions dans Metro Inc., Innergex énergie renouvelable Inc. et Saputo Inc. sont celles qui ont le plus nui au rendement du Fonds.

L'exposition aux secteurs industriel, financier et des technologies de l'information a contribué au rendement du Fonds. Les placements dans SNC-Lavalin Group Inc., Alimentation Couche-Tard Inc. et TFI International Inc. sont ceux qui ont le plus contribué au rendement du Fonds.

Toute modification notable apportée aux participations du Fonds au cours de l'exercice était liée à l'activité de rééquilibrage. Les portefeuilles proviennent de Morningstar et sont rééquilibrés selon ses directives concernant les titres et les pondérations.

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

La baisse de l'inflation a conduit les investisseurs à s'attendre à des réductions potentielles des taux d'intérêt. Les banques centrales, toujours soucieuses de la stabilité des prix à long terme, reconnaissent que leurs politiques sont devenues suffisamment restrictives, mais ne se sont pas encore pleinement engagées à abaisser les taux d'intérêt. Le calendrier, le rythme et l'ampleur des réductions de taux d'intérêt dépendront de la trajectoire de l'inflation et de la santé actuelle de l'économie. Une économie stable avec une inflation plus faible devrait conduire à une réduction lente et progressive des taux d'intérêt.

Malgré les défis posés par la hausse des coûts d'emprunt et le ralentissement des dépenses des consommateurs et des entreprises, la résilience des bilans des ménages et des entreprises est remarquable. Soutenue par un taux de chômage historiquement bas et par les attentes de réductions prochaines des taux d'intérêt, l'économie devrait éviter un ralentissement sévère à moyen terme. Alors que le monde s'adapte à un environnement d'inflation plus faible, l'activité économique devrait être lente à modérée au début de l'année 2024, pour finalement laisser place à une croissance raisonnable, bien que probablement inférieure à la tendance.

Les États-Unis apparaissent comme un chef de file incontestable en matière d'innovation, en particulier dans le domaine de l'intelligence artificielle. Les avancées technologiques devraient être un moteur de croissance important, et ceux qui investissent dans ces technologies devraient en tirer des avantages économiques à long terme. Le paysage commercial mondial devrait connaître un essor constant, ce qui devrait profiter à des secteurs tels que l'énergie, l'industrie manufacturière et les produits finis.

2024 est en passe d'être une période caractérisée par des efforts pour juguler l'inflation, ce qui devrait conduire à des coûts d'emprunt plus abordables. L'innovation sera probablement essentielle pour stimuler la croissance économique. Des facteurs clés tels que le potentiel de réduction des taux d'intérêt et les répercussions de l'élection présidentielle américaine devraient jouer un rôle dans la configuration du paysage économique mondial. L'année à venir promet un mélange de défis et d'occasions.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire, gestionnaire de portefeuille et fiduciaire

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le gestionnaire de portefeuille et le fiduciaire du Fonds. CI Investments Inc. est une filiale de CI Financial Corp. En contrepartie de frais de gestion, le gestionnaire fournit les services de gestion nécessaires aux activités courantes du Fonds.

Les taux des frais de gestion au 31 décembre 2023 pour la série ou la catégorie ou chacune des séries ou catégories, le cas échéant, est ou sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%) :
Parts ordinaires	0,500

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,3 M\$ de dollars pour l'exercice.

Frais de gestion

La totalité des frais de gestion a été affectée au paiement des frais de gestion des placements et aux autres frais d'administration générale.

Comité d'examen indépendant

Le gestionnaire, en ce qui concerne le Fonds, a reçu les instructions permanentes suivantes de la part du comité d'examen indépendant (CEI) en ce qui concerne les transactions entre parties liées :

Les instructions permanentes applicables exigent, entre autres, que les opérations entre parties liées soient effectuées conformément aux politiques et procédures du gestionnaire et à la loi applicable et que le gestionnaire rende compte périodiquement des opérations entre parties liées au CEI et informe le CEI de toute violation importante de ces politiques. Les politiques et procédures du gestionnaire exigent que les décisions de placement relatives aux opérations entre parties liées a) soient libres de toute influence de la part d'entités liées au gestionnaire et ne prennent en compte aucun facteur touchant une entité liée au gestionnaire; b) représentent l'appréciation commerciale du gestionnaire sans égard à des facteurs autres que l'intérêt véritable du Fonds; c) respectent les limites fixées par la loi applicable; et d) aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour le Fonds.

À moins d'indication contraire ci-dessus dans la section Opérations entre parties liées, le Fonds n'était partie d'aucune opération entre parties liées durant la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023. Si le Fonds a investi dans des opérations entre parties liées, il s'est appuyé sur les instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées au cours de cette période ou de cet exercice de référence.

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le ou les tableaux suivants, qui présentent les principales données financières relatives au Fonds, ont pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les cinq dernières périodes ou derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part (\$)	Augmentation (diminution) liée aux activités :						Distributions :					Actif net à la clôture de la période ou de l'exercice indiqué
	Actif net à l'ouverture de la période ou de l'exercice	Revenu total	Charges (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisés(e)s de la période ou de l'exercice	Profits (pertes) latents de la période ou de l'exercice	Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités	Revenu net de placement (déduction faite des dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital	Total des distributions	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Parts ordinaires ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 2 février 2012												
Symbole TSX : QXM												
31 déc. 2023	23,87	0,53	(0,15)	1,79	1,15	3,32	-	(0,32)	(1,60)	(0,01)	(1,93)	26,68
31 déc. 2022	25,99	0,51	(0,14)	2,31	(4,51)	(1,83)	-	(0,37)	(1,54)	-	(1,91)	23,87
31 déc. 2021	22,40	0,42	(0,15)	1,41	2,15	3,83	-	(0,24)	(1,17)	-	(1,41)	25,99
31 déc. 2020	22,45	0,43	(0,12)	(0,20)	0,03	0,14	-	(0,30)	-	-	(0,30)	22,40
31 déc. 2019	18,29	0,43	(0,12)	0,99	3,22	4,52	-	(0,28)	(0,63)	(0,01)	(0,92)	22,45

1) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts en circulation de la série ou catégorie pertinente au moment considéré. L'augmentation ou la diminution de l'actif net par part liée aux activités est calculée à partir du nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série ou catégorie pertinente au cours de la période ou l'exercice.

3) Les distributions sont automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

4) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 31 décembre.

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires

	Total de l'actif net en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation en milliers	Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge après taxes %	Ratio des frais de gestion avant taxes %	Taxe de vente harmonisée %	Ratio des frais de gestion après taxes %	Taux effectif de la TVH pour la période ou l'exercice %	Ratio des frais d'opérations %	Taux de rotation du portefeuille %	Prix du marché à la clôture \$
Parts ordinaires ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾⁽⁶⁾										
Début des activités : 2 février 2012										
Symbole TSX : QXM										
31 déc. 2023	67 339	2 524	0,57	0,50	0,07	0,57	13,56	0,01	8,89	26,67
31 déc. 2022	67 405	2 824	0,57	0,50	0,07	0,57	14,39	0,02	16,21	23,87
31 déc. 2021	83 781	3 224	0,57	0,50	0,07	0,57	14,37	0,02	17,19	25,98
31 déc. 2020	71 090	3 174	0,57	0,50	0,07	0,57	14,21	0,05	26,39	22,41
31 déc. 2019	72 366	3 224	0,57	s.o. [^]	s.o. [^]	0,57	s.o. [^]	0,01	9,96	22,46

1) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des commissions et autres coûts de transaction) imputées au Fonds et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges du ou des fonds sous-jacents, le cas échéant. Le taux effectif de la TVH est calculé en utilisant le taux applicable à chaque province selon la résidence du porteur de parts et peut être différent de 13 %.

3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction exprimé sous forme de pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de la période ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges liées au ou aux fonds sous-jacents, le cas échéant.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. 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 ou l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'une période ou exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période ou cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de la période ou l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Le taux de rotation du portefeuille correspond au moindre du coût des achats et du produit des ventes de titres en portefeuille au cours de la période ou l'exercice (déduction faite de la trésorerie et des placements à court terme arrivant à échéance dans moins d'un an et déduction faite des actifs acquis dans le cadre d'une fusion, le cas échéant) divisé par la juste valeur moyenne mensuelle des placements au cours de la période ou l'exercice.

5) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 31 décembre.

6) Prix du marché à la clôture.

[^]Les informations historiques relatives à la TVH ne sont pas disponibles.

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI

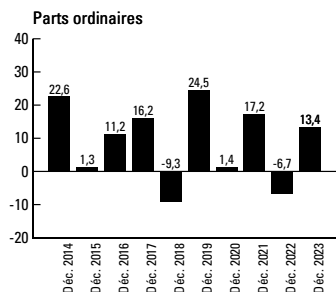
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023

RENDEMENT PASSÉ

Cette section contient une description du rendement passé du Fonds, lequel n'est pas nécessairement représentatif du rendement futur. Les données présentées reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds au cours de la ou des périodes ou du ou des exercices indiqués aient été réinvesties dans des parts supplémentaires des séries ou catégories pertinentes du Fonds. De plus, elles ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement et des autres frais facultatifs qui auraient eu pour effet de réduire le rendement.

Rendement annuel

Le ou les graphiques suivants présentent le rendement annuel du Fonds pour chaque période ou exercice indiqué et illustrent la variation du rendement d'une période ou exercice à l'autre. Le ou les graphiques montrent, sous forme de pourcentage, l'augmentation ou la diminution, calculée en date du dernier jour de chaque période ou exercice, d'un placement effectué le premier jour de la période ou l'exercice en question, sauf indication contraire.



FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023

Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque exercice présenté, comparativement à ceux du Morningstar® National Bank Québec Total Return IndexTM et de l'indice composé de rendement global S&P/TSX.

Le Morningstar® National Bank Québec Total Return IndexTM procure une exposition à des actions de sociétés dont le siège social est situé au Québec et qui sont négociées à la Bourse de Toronto. L'indice est pondéré en fonction de la capitalisation boursière flottante des titres qui le composent. Chaque société doit avoir une capitalisation boursière flottante minimale de 150 millions de dollars canadiens, et le poids de chaque composante est plafonné à 5 % à chaque date de rééquilibrage.

L'indice composé S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation de marché et rajusté au flottant. Il s'agit du principal indicateur global du marché boursier canadien. Il comprend des actions ordinaires et des parts de fiducie de revenu émises par des sociétés constituées au Canada et inscrites à la Bourse de Toronto.

La section « Résultats d'exploitation » du présent rapport contient une analyse du rendement du Fonds en comparaison de celui de l'indice de référence.

	Un an (%)	Trois ans (%)	Cinq ans (%)	Dix ans (%)	Depuis la création (%)
Parts ordinaires	13,4	7,4	9,4	8,6	s.o.
Morningstar® National Bank Québec Total Return IndexTM	13,5	8,9	8,0	8,7	s.o.
Indice composé de rendement global S&P/TSX	11,8	10,2	10,1	7,6	s.o.

Morningstar® est une marque de commerce de Morningstar Inc. et est utilisé aux termes d'une licence à des fins spécifiques par Gestion mondiale d'actifs CI. Le fonds n'est pas parrainé, approuvé, vendu ni promu par Morningstar ni aucune de ses filiales (collectivement, « Morningstar »), et Morningstar ne fait aucune déclaration sur les occasions d'investissement dans ce fonds.

FNB Indice Morningstar Banque Nationale Québec CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 décembre 2023

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 décembre 2023

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
Canada	96,0	Produits industriels	31,2	Banque Nationale du Canada	5,4
E.-U.	3,5	Services financiers	17,5	Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	5,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,3	Biens de consommation de base	13,2	Power Corporation du Canada	5,2
Autres actifs (passifs) nets	0,2	Biens de consommation discrétionnaire	11,1	Alimentation Couche-Tard Inc.	5,1
		Services de communication	8,3	CGI inc.	5,0
		Technologies de l'information	7,4	TFI International Inc.	4,9
		Matériaux	6,0	BCE Inc.	4,9
		Services publics	2,6	iA Société financière inc.	4,8
		Soins de santé	2,0	Dollarama Inc.	4,8
		Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,3	WSP Global Inc.	4,6
		Immobilier	0,2	Metro inc.	4,5
		Autres actifs (passifs) nets	0,2	CAE Inc.	4,3
				Gildan Activewear Inc.	3,9
				Groupe SNC-Lavalin inc.	3,9
				Air Canada	3,5
				Saputo inc.	3,4
				Québecor Inc., catégorie B	2,5
				Bombardier Inc., catégorie B	2,4
				Stella-Jones Inc.	2,3
				Lightspeed Commerce Inc.	2,0
				Redevances aurifères Osisko Ltée	1,8
				Bausch Health Cos., Inc.	1,8
				Boral Inc., catégorie A	1,8
				BRP Inc. du Canada	1,7
				Richelieu Hardware Ltd.	1,3
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	67 339 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations continues du Fonds. Des mises à jour seront disponibles sur une base trimestrielle.

REMARQUE SUR LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Ce rapport peut contenir des déclarations prospectives sur le Fonds, ses futurs résultats, stratégies et perspectives, et d'éventuelles futures actions du Fonds. L'usage du conditionnel et l'emploi de termes à connotation prospective tels que « soupçonner », « perspective », « penser », « planifier », « prévoir », « estimer », « s'attendre à ce que », « avoir l'intention de », « prévision » ou « objectif » permettent de repérer ces déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Étant donné qu'elles comportent, de façon inhérente, des risques et des incertitudes, qui peuvent aussi bien concerner le Fonds que les facteurs économiques généraux, il est possible que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous conseillons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, car les événements ou résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de facteurs importants, dont les suivants : la conjoncture économique, politique et financière au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les progrès technologiques, les modifications apportées aux lois et règlements, les procédures judiciaires et réglementaires, les poursuites judiciaires et les catastrophes naturelles.

Cette liste des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à examiner soigneusement les différents facteurs, y compris ceux-là. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.