

RAPPORT SEMESTRIEL FONDS BANQUE NATIONALE



États financiers semestriels
Fonds de marché monétaire et institutionnels
Pour la période du 1^{er} octobre 2007 au 31 mars 2008

 **BANQUE
NATIONALE**
PLACEMENTS

Table des matières

Message aux clients	2
Vos gestionnaires de portefeuille	4
Portefeuilles et états financiers	
Fonds de liquidités corporatives	5
Fonds de gestion de trésorerie	9
Notes afférentes aux états financiers	13
Rachat de titres	16

Les portefeuilles de placements

Cette section s'adresse aux investisseurs ressentant le besoin de connaître la liste détaillée des titres spécifiques composant le portefeuille. Pour chaque titre, vous retrouverez, entre autres, sa valeur nominale ainsi que son coût au 31 mars 2008.

Les états financiers

Cette section comporte trois états financiers ayant chacun un rôle et une signification bien spécifiques.

- **L'état de l'actif net** présente, en date du 31 mars, l'ensemble des éléments composant l'actif net du fonds. Notons que le principal élément est le poste « Placements » qui est le reflet de la valeur globale du portefeuille de titres.
- **L'état des résultats** décompose par nature l'ensemble des revenus et des dépenses engendrés par le fonds au cours de la période.
- **L'état de l'évolution de l'actif net** concilie la variation de l'actif net au cours de la période en détaillant les nouvelles souscriptions et les rachats de parts effectués par les investisseurs ainsi que les distributions.

Finalement, les notes afférentes aux états financiers proposent divers renseignements complémentaires. Vous y retrouverez, entre autres, l'énoncé des principales conventions comptables ayant servi à la préparation des états financiers.

Message aux clients

Bonjour,

Veillez trouver ci-joint le rapport semestriel des Fonds Banque Nationale, pour la période du 1^{er} octobre 2007 au 31 mars 2008.

Un semestre riche en émotions Restez fidèle à votre stratégie de placement

Les marchés ont connu leur lot de rebondissements lors du dernier semestre. Tout d'abord, le dollar canadien a atteint la parité avec son voisin du sud pour la première fois en 31 ans. Depuis son creux historique de 2002, le dollar canadien s'est apprécié de 60% par rapport au dollar américain, et ce, en seulement 5 ans. Cette envolée du huard s'explique par un taux de chômage peu élevé, soit le plus bas en 30 ans, et une forte croissance économique canadienne, soutenue en partie par le prix culminant des ressources naturelles.

Les États-Unis ont pour leur part continué de subir les impacts de la crise de liquidité. Nous avons assisté à des interventions musclées sans précédent des autorités monétaires et fiscales américaines. Outre les mesures budgétaires, mentionnons que la Réserve fédérale a abaissé son taux directeur de quelque 300 points de base depuis août dernier, en plus d'annoncer récemment une série d'initiatives pour empêcher une crise économique. Une des nouvelles les plus importantes des derniers mois est sans l'ombre d'un doute la proposition de JPMorgan de faire l'acquisition de la banque d'affaires en difficulté Bear Stearns.

Ainsi, après un départ en force, la Bourse canadienne a trébuché dans la deuxième moitié de l'année, mais cela n'a pas empêché l'indice de référence du marché canadien (l'indice S&P/TSX) de terminer en territoire positif pour une cinquième année consécutive. En effet, le S&P/TSX a offert un rendement 9,8% pour l'année 2007. Pour sa part,

l'indice de référence du marché américain, l'indice S&P 500, a terminé l'année en hausse de 5,5% en monnaie locale, ce qui représente une perte de 10,0% après conversion en dollars canadiens.

Alors que les États-Unis connaissent une décélération de leur activité économique depuis six mois, la croissance mondiale est restée relativement robuste grâce à la forte poussée de l'activité des pays en émergence, comme ceux faisant partie du BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine). Ceux-ci ont contribué à environ 42% de la croissance mondiale (produit intérieur brut) en 2007.

En tant qu'investisseur, vous êtes peut-être passé par toute une gamme d'émotions lors du dernier semestre, et c'est normal. En effet, après l'euphorie, telle que celle connue au cours des dernières années, survient généralement l'anxiété et le découragement, mais l'optimisme et l'enthousiasme reviendront si vous conservez votre stratégie de placement. Dans ce contexte, à Placements Banque Nationale, nous croyons plus que jamais à l'approche stratégique et personnalisée que nous préconisons. Votre conseiller établit d'abord votre profil d'investisseur à l'aide du *Guide d'investissement personnalisé*. Il bâtit ensuite votre portefeuille de placements en s'assurant qu'il évoluera dans une fourchette de volatilité respectant votre tolérance au risque tout en offrant le meilleur rendement possible. Ainsi, cette façon de faire assure une répartition optimale de vos actifs en fonction de vos objectifs de placement et indépendamment du contexte économique.

Message aux clients *(suite)*

De plus, que vous soyez en période d'accumulation ou en phase de décaissement, soyez assuré qu'un de nos portefeuilles d'investissement saura répondre à vos besoins, et ce, selon votre profil d'investisseur. Les Portefeuilles Stratégiques et les portefeuilles de revenu mensuel se déclinent en effet en six différents profils d'investisseur. La composition de ces solutions est étudiée soigneusement afin de combiner potentiel de rendement en fonction du niveau de risque toléré.

Nous vous invitons à rencontrer un de nos conseillers en placement chaque fois que vous souhaitez réaliser un projet important. Votre profil d'investisseur peut varier d'un projet à l'autre selon le degré d'importance que vous lui accordez et son échéancier de réalisation. Cela peut donc avoir un impact sur vos choix de placement.

Soyez assuré que votre partenariat avec Placements Banque Nationale vous fera bénéficier de l'expertise d'une équipe de passionnés qui mettront tout en œuvre pour demeurer parmi les meilleurs de l'industrie, en vous offrant des solutions de qualité. Au nom de toute l'équipe, je tiens à vous remercier de la confiance que vous nous témoignez.



Martin Lavigne

Président et chef de la direction

Placements Banque Nationale

Vos gestionnaires de portefeuille



Fondée en 1990, Gestion de portefeuille Natcan est une filiale de la Banque Nationale du Canada. Au fil des ans, Natcan s'est taillée une place de choix au sein de l'univers des gestionnaires de portefeuille et aujourd'hui, elle figure parmi les plus importants gestionnaires institutionnels au Canada¹, avec des actifs sous gestion atteignant plus de 28 milliards \$, au 31 janvier 2008.

L'un des atouts particuliers de Gestion de portefeuille Natcan réside dans la diversité de son expertise de gestion des différentes classes d'actif. Ainsi, la firme compte plus de 32 gestionnaires et analystes, qui sont en mesure d'analyser et de tirer profit des occasions qui se présentent dans leur marché respectif.

Natcan préconise un style de gestion où les critères de préservation du capital et de discipline dominant et dont l'approche est basée sur l'analyse fondamentale. La firme se distingue de ses concurrents par ses convictions et par la rigueur dont elle fait preuve dans l'application de ces dernières. Elle offre ainsi une véritable gestion active des portefeuilles où les gestionnaires ne se contentent pas de suivre la tendance des marchés.

Voici quelques-unes des convictions de Natcan :

- La patience : les gestionnaires sont tous d'avis qu'en achetant à bon prix des actions d'entreprises solides, ils obtiendront de meilleurs rendements à long terme.
- La croissance, mais pas à n'importe quel prix : il est souvent préférable de laisser passer une occasion si le marché l'a déjà reconnue.
- Le contrôle du risque : il est aussi important d'éviter les désastres que de détenir les titres vedettes et les grands gagnants de l'heure.
- La diversification des sources de valeur ajoutée : il est possible de découvrir de bonnes occasions dans tous les secteurs, même les plus matures.

Une forte culture de placement, une approche rigoureuse et l'excellence d'une équipe chevronnée expliquent le succès de Natcan.

¹ Sur un total de 200 gestionnaires répertoriés par *Benefits Canada* au 30 juin 2007.



Fonds de liquidités corporatives

Portefeuille de placements au 31 mars 2008 (non vérifié)

	Valeur nominale \$	Juste valeur \$		Valeur nominale \$	Juste valeur \$
Marché monétaire (52,87%)			Papier commercial (12,43%) (suite)		
Bons du trésor (4,39%)			General Electric Co.		
Gouvernement du Canada (3,39%)			3,55%, échéant le 20 juin 2008	3 500 000	3 473 013
2,25%, échéant le 1 ^{er} avril 2008	300 000	300 000	Financière CDP Inc.		
3,24%, échéant le 4 avril 2008	16 900 000	16 895 509	3,43%, échéant le 2 septembre 2008	10 000 000	9 857 677
4,33%, échéant le 4 septembre 2008	900 000	884 019			74 591 815
2,37%, échéant le 19 mars 2009	2 335 000	2 282 862			
		20 362 390	Billets à court terme (20,98%)		
			British Columbia Municipal Finance Authority		
Province de Québec (1,00%)			3,80%, échéant le 9 avril 2008	1 900 000	1 898 427
3,25%, échéant le 4 avril 2008	6 000 000	5 998 400	4,00%, échéant le 9 avril 2008	6 000 000	5 994 789
Total des bons du Trésor		26 360 790	Banque de la Nouvelle-Écosse		
			4,45%, échéant le 16 avril 2008	10 000 000	9 982 493
			3,55%, échéant le 18 avril 2008	5 000 000	4 991 761
			Banque de Montréal		
			3,56%, échéant le 25 avril 2008	10 000 000	9 976 686
			Université Laval		
			3,95%, échéant le 29 avril 2008	7 000 000	6 978 977
			Deutsche Bank AG		
			4,64%, échéant le 21 mai 2008	7 000 000	6 957 471
			Banque de la Nouvelle-Écosse		
			3,87%, échéant le 26 mai 2008	10 000 000	9 942 220
			Banque Royale du Canada		
			3,80%, échéant le 29 mai 2008	9 600 000	9 542 545
			Banque HSBC Canada		
			4,75%, échéant le 30 mai 2008	5 000 000	4 963 347
			Banque Royale du Canada		
			3,50%, échéant le 16 juin 2008	15 000 000	14 891 637
			Banque Toronto-Dominion		
			3,37%, échéant le 2 septembre 2008	15 000 000	14 790 196
			3,45%, échéant le 5 septembre 2008	12 000 000	11 824 984
			Banque de la Nouvelle-Écosse		
			4,30%, échéant le 21 novembre 2008	6 000 000	5 840 648
			Banque de Montréal		
			3,96%, échéant le 12 janvier 2009	7 500 000	7 276 130
					125 852 311
		90 399 958	Total du marché monétaire		
					317 204 874
			Obligations et débetures (46,97%)		
			Émises et garanties par		
			le gouvernement du Canada (23,05%)		
			6,00%, échéant le 1 ^{er} juin 2008	9 000 000	9 048 800
			4,25%, échéant le 1 ^{er} décembre 2008	6 100 000	6 174 707
			Fiducie du Canada pour l'habitation		
			3,70%, échéant le 15 septembre 2008	60 700 000	60 753 242
			4,10%, échéant le 15 décembre 2008	31 500 000	31 584 082
			3,55%, échéant le 15 mars 2009	30 500 000	30 744 907
					138 305 738
			Papier commercial (12,43%)		
			Enbridge Inc.		
			3,99%, échéant le 2 avril 2008	6 400 000	6 399 303
			Omers Realty		
			3,57%, échéant le 3 avril 2008	16 000 000	15 996 874
			Paccar Financial US		
			3,95%, échéant le 5 mai 2008	3 600 000	3 586 884
			Suncor Energy Inc.		
			3,68%, échéant le 14 mai 2008	5 000 000	4 978 466
			Financière CDP Inc.		
			3,81%, échéant le 27 mai 2008	5 000 000	4 971 045
			3,58%, échéant le 2 juin 2008	2 000 000	1 987 928
			Honda Canada Finance Inc.		
			3,75%, échéant le 2 juin 2008	10 500 000	10 433 755
			General Electric Co.		
			3,83%, échéant le 6 juin 2008	3 500 000	3 476 004
			3,60%, échéant le 13 juin 2008	2 500 000	2 482 162
			PSP Capital		
			3,55%, échéant le 16 juin 2008	7 000 000	6 948 704

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Fonds de liquidités corporatives (suite)

Portefeuille de placements au 31 mars 2008 (non vérifié)

	Valeur nominale \$	Juste valeur \$		
Émises et garanties par une province (13,44 %)			Risque de crédit (voir note 4)	
Province de la Colombie-Britannique 6,00 %, échéant le 9 juin 2008	5 000 000	5 015 739	Titres à revenu fixe par cote de crédit	
Hydro-Québec Taux variable, échéant le 27 octobre 2009	20 000 000	20 031 165	AAA/Aaa/A-1/F-1	75,44 %
Financement-Québec Taux variable, échéant le 1 ^{er} décembre 2010	24 000 000	24 060 591	AA/Aa/A-2/F-2	14,14 %
Province de l'Ontario Taux variable, échéant le 3 décembre 2010	6 000 000	5 997 949	A/A-3/F-3	7,36 %
Province de Québec Taux variable, échéant le 16 mai 2011	16 000 000	16 040 713	Non coté	3,06 %
Financement-Québec Taux variable, échéant le 25 avril 2012	9 500 000	9 508 218		
		<u>80 654 375</u>	Risque de taux d'intérêt (voir note 4)	
Sociétés (8,40 %)				
Canada Capital Auto Receivables Asset Trust 4,56 %, échéant le 17 avril 2008	4 000 000	4 000 000		
Banque de Montréal Taux variable, échéant le 17 juillet 2008	7 500 000	7 496 983		
Caisse Centrale Desjardins du Québec 4,47 %, échéant le 10 novembre 2008	4 000 000	4 017 094		
Ford Floorplan Auto Securitization Trust Taux variable, échéant le 15 novembre 2008	6 000 000	6 000 000		
Banque Canadienne Impériale de Commerce Taux variable, échéant le 17 novembre 2008	6 400 000	6 382 558		
Banque de Nouvelle-Écosse Taux variable, échéant le 22 octobre 2009	7 500 000	7 500 000		
Banque de Montréal Taux variable, échéant le 1 ^{er} février 2010	7 500 000	7 500 000		
Banque Canadienne Impériale de Commerce Taux variable, échéant le 16 février 2010	7 500 000	7 500 000		
		<u>50 396 635</u>		
États-unis (2,08 %)				
Bear Stearns Companies Inc. Taux variable, échéant le 30 juin 2008	3 500 000	3 500 000		
Merrill Lynch & Co. Inc. Taux variable, échéant le 9 novembre 2009	9 000 000	8 998 219		
		<u>12 498 219</u>		
Total des obligations et débetures		<u>281 854 967</u>		
Total des placements (99,84 %)		599 059 841		
Encaisse et autres éléments d'actif net (0,16 %)		<u>958 274</u>		
Actif net (100 %)		<u><u>600 018 115</u></u>		

Si les taux d'intérêt en vigueur sur le marché avaient augmenté ou diminué de 1 % (100 pbs), toutes choses étant égales par ailleurs, l'actif net du fonds aurait, respectivement, diminué ou augmenté de 1 607 571 \$.

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Fonds de liquidités corporatives

États financiers

États de l'actif net aux 31 mars 2008 (non vérifié) et 30 septembre 2007

	2008	2007	
	\$	\$	
Actif			
Placements, à la juste valeur	599 059 841	606 833 616	
Encaisse	677 805	62 359	
Souscriptions à recevoir	1 878 240	2 083 177	
Intérêts à recevoir	1 654 487	3 365 266	
Autres éléments d'actif à recevoir	47 168	186 310	
	<u>603 317 541</u>	<u>612 530 728</u>	
Passif			
Distributions à payer	88 924	104 647	
Parts rachetées à payer	2 792 177	2 823 558	
Charges à payer	418 325	224 738	
	<u>3 299 426</u>	<u>3 152 943</u>	
	-	-	
Actif net, Série Investisseur	<u>600 018 115</u>	<u>609 377 785</u>	Approuvés au nom du gérant, Placements Banque Nationale inc. Charles Guay, administrateur Martin Lavigne, administrateur
Actif net par part, Série Investisseur	10,00	10,00	

États des résultats pour les périodes de 6 mois terminées les 31 mars (non vérifiés)

	2008	2007
	\$	\$
Revenus		
Intérêts	12 883 268	15 670 334
Pertes sur les produits dérivés	-	(8 881)
	<u>12 883 268</u>	<u>15 661 453</u>
Charges		
Honoraires de gestion	1 227 343	1 509 044
Frais de garde	40 739	39 907
Rémunération des membres du comité d'examen indépendant	-	235
Honoraires de vérification	15 975	17 435
Honoraires juridiques	-	8 865
Droits et dépôts	4 078	20 098
Frais de communication aux porteurs	30 870	31 052
	<u>1 319 005</u>	<u>1 626 636</u>
Revenu net de placement	<u>11 564 263</u>	<u>14 034 817</u>
Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation		
Série Investisseur	<u>11 564 263</u>	<u>14 034 540</u>
Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation par part		
Série Investisseur	0,20	0,20

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Fonds de liquidités corporatives *(suite)*

États financiers

États de l'évolution de l'actif net pour les périodes de 6 mois terminées les 31 mars (non vérifiés)

	Série Investisseurs	
	2008	2007
	\$	\$
Actif net au début de la période	609 377 785	681 753 507
Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation	11 564 263	14 034 540
Opérations sur les parts		
Parts émises	365 952 704	558 298 638
Parts émises au réinvestissement des distributions	10 942 843	13 150 163
Parts rachetées	(386 255 218)	(495 019 118)
	(9 359 671)	76 429 683
Distributions effectuées au profit des investisseurs		
Revenu net de placement	11 564 262	14 034 540
Augmentation (diminution) de l'actif net de la période	(9 359 670)	76 429 683
Actif net à la fin de la période	600 018 115	758 183 190

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Fonds de gestion de trésorerie

Portefeuille de placements au 31 mars 2008 (non vérifié)

	Valeur nominale \$	Juste valeur \$		Valeur nominale \$	Juste valeur \$
Marché monétaire (50,76 %)					
Bons du trésor (5,82 %)					
Gouvernement du Canada (4,59 %)					
2,25 %, échéant le 1 ^{er} avril 2008	200 000	200 000			
3,24 %, échéant le 4 avril 2008	17 300 000	17 295 403			
2,37 %, échéant le 19 mars 2009	5 000 000	4 888 356			
		<u>22 383 759</u>			
Province de Québec (1,23 %)					
3,25 %, échéant le 4 avril 2008	6 000 000	5 998 400			
Total des bons du Trésor		<u>28 382 159</u>			
Acceptations bancaires (15,37 %)					
Banque Toronto-Dominion					
3,50 %, échéant le 2 avril 2008	15 000 000	14 998 566			
Banque de Montréal					
3,54 %, échéant le 10 avril 2008	4 000 000	3 996 520			
Banque Canadienne Impériale de Commerce					
4,07 %, échéant le 21 avril 2008	5 000 000	4 988 956			
Banque de Montréal					
3,53 %, échéant le 23 avril 2008	10 000 000	9 978 758			
Caisse Centrale Desjardins du Québec					
3,90 %, échéant le 13 mai 2008	10 700 000	10 652 374			
Banque Canadienne Impériale de Commerce					
3,87 %, échéant le 26 mai 2008	5 500 000	5 468 221			
3,81 %, échéant le 29 mai 2008	5 000 000	4 970 001			
Caisse Centrale Desjardins du Québec					
3,57 %, échéant le 4 juin 2008	5 000 000	4 968 960			
Banque Royale du Canada					
3,52 %, échéant le 18 juin 2008	8 000 000	7 940 381			
Banque de la Nouvelle-Écosse					
3,77 %, échéant le 7 juillet 2008	2 000 000	1 980 298			
Banque Canadienne Impériale de Commerce					
3,48 %, échéant le 8 septembre 2008	5 000 000	4 925 039			
		<u>74 868 074</u>			
Papier commercial (10,11 %)					
Enbridge Inc.					
3,99 %, échéant le 2 avril 2008	6 500 000	6 499 292			
Omers Realty					
3,57 %, échéant le 3 avril 2008	13 000 000	12 997 460			
Paccar Financial US					
3,95 %, échéant le 5 mai 2008	3 000 000	2 989 070			
Financière CDP Inc.					
3,81 %, échéant le 27 mai 2008	7 000 000	6 959 464			
General Electric Co.					
3,60 %, échéant le 13 juin 2008	5 000 000	4 964 324			
PSP Capital					
3,55 %, échéant le 16 juin 2008	7 000 000	6 948 704			
General Electric Co.					
3,55 %, échéant le 20 juin 2008	3 000 000	2 976 868			
Financière CDP Inc.					
3,43 %, échéant le 2 septembre 2008	5 000 000	4 928 838			
		<u>49 264 020</u>			
Billets à court terme (19,46 %)					
British Columbia Municipal Finance Authority					
4,00 %, échéant le 9 avril 2008	6 000 000	5 994 789			
Banque de la Nouvelle-Écosse					
4,45 %, échéant le 16 avril 2008	10 000 000	9 982 493			
3,55 %, échéant le 18 avril 2008	5 000 000	4 991 762			
Banque de Montréal					
3,56 %, échéant le 25 avril 2008	5 000 000	4 988 343			
Banque Royale du Canada					
3,89 %, échéant le 14 mai 2008	5 000 000	4 977 292			
Banque de la Nouvelle-Écosse					
3,87 %, échéant le 26 mai 2008	7 500 000	7 456 664			
Banque Royale du Canada					
3,80 %, échéant le 29 mai 2008	7 700 000	7 653 917			
Banque HSBC Canada					
4,75 %, échéant le 30 mai 2008	5 000 000	4 963 347			
Banque Royale du Canada					
3,50 %, échéant le 16 juin 2008	15 000 000	14 891 637			
Banque Toronto-Dominion					
3,37 %, échéant le 2 septembre 2008	10 000 000	9 860 131			
3,45 %, échéant le 5 septembre 2008	7 000 000	6 897 907			
Banque de la Nouvelle-Écosse					
4,32 %, échéant le 14 novembre 2008	5 000 000	4 870 517			
Banque de Montréal					
3,96 %, échéant le 12 janvier 2009	7 500 000	7 276 130			
		<u>94 804 929</u>			
Total du marché monétaire					<u>247 319 182</u>
Obligations et débetures (48,83 %)					
Émises et garanties par le gouvernement du Canada (25,51 %)					
3,75 %, échéant le 1 ^{er} juin 2008	13 400 000	13 421 666			
6,00 %, échéant le 1 ^{er} juin 2008	8 000 000	8 043 378			
Fiducie du Canada pour l'habitation					
3,70 %, échéant le 15 septembre 2008	46 500 000	46 584 885			
4,10 %, échéant le 15 décembre 2008	33 000 000	33 094 527			
3,55 %, échéant le 15 mars 2009	23 000 000	23 180 807			
		<u>124 325 263</u>			
Émises et garanties par une province (12,69 %)					
Province de la Colombie-Britannique					
6,00 %, échéant le 9 juin 2008	4 700 000	4 714 778			
Hydro-Québec					
Taux variable, échéant le 27 octobre 2009	20 000 000	20 031 164			
Financement-Québec					
Taux variable, échéant le 1 ^{er} décembre 2010	18 000 000	18 046 013			
Province de l'Ontario					
Taux variable, échéant le 3 décembre 2010	5 000 000	4 998 290			
Province de Québec					
Taux variable, échéant le 6 août 2011	8 500 000	8 538 843			
Financement-Québec					
Taux variable, échéant le 25 avril 2012	5 500 000	5 502 281			
		<u>61 831 369</u>			

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Fonds de gestion de trésorerie

États financiers

États de l'actif net aux 31 mars 2008 (non vérifié) et 30 septembre 2007

	2008	2007	
	\$	\$	
Actif			
Placements, à la juste valeur	485 268 921	427 952 062	
Encaisse	6 870	48 830	
Souscriptions à recevoir	6 436 101	5 829 011	
Intérêts à recevoir	1 539 247	2 896 783	
Autres éléments d'actif à recevoir	65 473	241 383	
	<u>493 316 612</u>	<u>436 968 069</u>	
Passif			
Distributions à payer	284 059	276 908	
Parts rachetées à payer	5 410 856	4 702 465	
Charges à payer	346 427	102 023	
	<u>6 041 342</u>	<u>5 081 396</u>	
Actif net, Série Investisseurs	<u>487 275 270</u>	<u>431 886 673</u>	Approuvés au nom du gérant, Placements Banque Nationale inc. Charles Guay, administrateur Martin Lavigne, administrateur
Actif net par part, Série Investisseurs	10,00	10,00	

États des résultats pour les périodes de 6 mois terminées les 31 mars (non vérifiés)

	2008	2007	
	\$	\$	
Revenus			
Intérêts	9 553 132	11 872 024	
Pertes sur les produits dérivés	-	(8 332)	
	<u>9 553 132</u>	<u>11 863 692</u>	
Charges			
Honoraires de gestion	573 722	712 854	
Frais de garde	30 716	30 465	
Rémunération des membres du comité d'examen indépendant	-	163	
Honoraires de vérification	13 832	12 102	
Honoraires juridiques	-	6 153	
Droits et dépôts	12 648	4 833	
Frais de communication aux porteurs	16 663	21 592	
Charges payées par le gérant	(39 527)	(29 600)	
	<u>608 054</u>	<u>758 562</u>	
Revenu net de placement	<u>8 945 078</u>	<u>11 105 130</u>	
Coûts d'opérations à l'achat et la vente de placements	-	(266)	
Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation			
Série Investisseurs	<u>8 945 078</u>	<u>11 104 864</u>	
Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation par part			
Série Investisseurs	0,21	0,21	

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Fonds de gestion de trésorerie *(suite)*

États financiers

États de l'évolution de l'actif net pour les périodes de 6 mois terminées les 31 mars (non vérifiés)

	Série Investisseurs	
	2008	2007
	\$	\$
Actif net au début de la période	431 886 673	535 139 586
Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation	8 945 079	11 104 864
Opérations sur les parts		
Parts émises	484 370 682	599 553 998
Parts émises au réinvestissement des distributions	7 182 140	9 500 987
Parts rachetées	(436 164 226)	(572 209 891)
	55 388 596	36 845 094
Distributions effectuées au profit des investisseurs		
Revenu net de placement	8 945 078	11 104 864
Augmentation de l'actif net de la période	55 388 597	36 845 094
Actif net à la fin de la période	487 275 270	571 984 680

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Notes afférentes aux états financiers

aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007

1- STATUTS

Les fonds suivants ont été constitués en vertu des lois de la province de l'Ontario conformément à une déclaration de fiducie portant la date mentionnée dans le tableau ci-dessous :

Fonds	Date de création
Fonds de liquidités corporatives Banque Nationale	10 janvier 1995
Fonds de gestion de trésorerie Banque Nationale	7 août 1997

Le gérant des fonds, Placements Banque Nationale inc., est une filiale à part entière de la Banque Nationale du Canada.

En date du 31 mars 2008, les dépôts de la Banque Nationale étaient cotés « AH » par l'agence de cotation Dominion Bond Rating Service Inc.

2- CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers des fonds sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et aux normes régies par le Règlement 81-106 sur l'information continue.

Placements

Les placements sont évalués à la juste valeur établie comme suit :

- les titres du marché monétaire sont inscrits au cours acheteur à la date d'évaluation ;
- les obligations et débetures sont évaluées en prenant le cours acheteur à la date d'évaluation. Cependant, les obligations et débetures peuvent être évaluées en prenant la moyenne des cours vendeur et acheteur à la date d'évaluation, si cette méthode est jugée plus appropriée.

Contrats à terme normalisés

Afin de s'exposer à différents marchés financiers, les fonds peuvent conclure des contrats à terme normalisés en vertu desquels ces fonds reçoivent ou versent une somme déterminée en fonction de l'augmentation ou de la diminution du cours de l'instrument financier sous-jacent. Ces sommes sont reçues ou versées quotidiennement par l'entremise de courtiers agissant à titre d'intermédiaires et sont présentées au poste « Marge pour couverture de contrats à terme » à l'état de l'actif net. Ces paiements quotidiens, de même que tout paiement reçu ou versé à l'égard de ces contrats lorsque les fonds y mettent fin, sont inscrits au poste « Revenus (pertes) sur produits dérivés » à l'état des résultats. Les contrats à terme normalisés cotés en bourse sont évalués au cours acheteur. Les contrats à terme normalisés peuvent être évalués au cours de clôture, soit le dernier cours vendeur des titres négociés ou la moyenne des cours vendeur et acheteur des titres non négociés, si cette méthode est jugée plus appropriée.

Les fonds peuvent également conclure des contrats à terme sur devises afin de s'exposer aux marchés de change internationaux ou de réduire leur risque de change. Les gains ou les pertes sur ces contrats sont également inscrits au poste « Revenus (pertes) sur produits dérivés » à l'état des résultats. La valeur marchande des contrats à terme sur devises correspond au gain (perte) qui serait réalisé si, à la date d'évaluation, ces contrats étaient liquidés.

Au cours des deux périodes de six mois terminés les 31 mars 2008 et 2007, le seul type de contrats à terme normalisés qui a été conclu par les fonds est sur les acceptations bancaires.

Opérations de placement et constatation des revenus et charges

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de transaction. Les revenus et charges sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Le revenu d'intérêts est comptabilisé au fur et à mesure qu'il est gagné.

Estimations comptables

Pour dresser des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction de la société doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction possède des événements en cours et sur les mesures que les fonds pourraient prendre à l'avenir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Évaluation des parts

Tous les jours, les fonds déterminent la valeur liquidative d'une part en divisant l'actif net à la valeur du marché par le nombre de parts en circulation du fonds correspondant.

Augmentation de l'actif net attribuable à l'exploitation par part

L'augmentation ou la diminution de l'actif net attribuable à l'exploitation par part présentée à l'état des résultats représente l'augmentation ou la diminution de l'actif net attribuable aux opérations pour la période, divisé par le nombre de parts moyen pondéré en circulation au cours de la période.

Distributions aux porteurs de parts

Le revenu net de chacun des fonds est calculé à l'heure d'évaluation au dernier jour d'évaluation de chaque mois. À ce moment-là, ce montant est payé aux porteurs de parts du fonds visé inscrits au jour d'évaluation précédent, au prorata des parts qu'ils détiennent. Afin de maintenir la valeur liquidative des parts à un niveau stable, tout le revenu net accumulé et à recevoir de ces fonds est crédité quotidiennement au compte des porteurs de parts au prorata des parts qu'ils détiennent.



Notes afférentes aux états financiers (suite)

aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007

Conversion des devises

La juste valeur des placements et des autres éléments d'actif et de passif libellés en devises étrangères est convertie en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de l'actif net.

Les achats et les ventes de placements de même que les revenus et les dépenses en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date des opérations.

3- MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Application du chapitre 3862, *Instruments financiers – informations à fournir* et du chapitre 3863, *Instruments financiers – présentation*

Le 1^{er} octobre 2007, les fonds ont appliqués les exigences du chapitre 3862, *Instruments financiers – informations à fournir*, et le chapitre 3863, *Instruments financiers – présentation* de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Ces chapitres remplacent le chapitre 3861, *Instruments financiers – Informations à fournir et présentation* et précisent les normes existantes relatives aux informations à fournir et à la présentation de l'information pour les instruments financiers.

Application du chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*

Au 1^{er} octobre 2006, les fonds ont appliqué rétroactivement, sans retraitement des états financiers antérieurs, les exigences du chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du manuel de l'ICCA. Les fonds étant considérés comme des sociétés de placements, les modifications de conventions comptables découlant de l'application de ce chapitre sont alors restreintes à certains éléments.

Les instruments financiers cotés évalués à la juste valeur définies par le cours acheteur pour les actifs et le cours vendeur pour les passifs à la clôture des marchés. L'utilisation du cours acheteur et du cours vendeur à la clôture des marchés doit également servir dans l'établissement de la juste valeur des instruments financiers dérivés, s'il y a lieu. Auparavant, ces instruments étaient évalués en fonction des cotes de clôture.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur liquidative des fonds d'investissement, sous réserve toutefois des conditions suivantes :

- chaque fonds peut continuer à calculer la valeur de son actif net à des fins autres que pour ses états financiers (achats et rachats de parts ou calcul des rendements par exemple) en respectant les PCGR canadiens sans donner effet au chapitre 3855 ;
- une note aux états financiers doit présenter une conciliation de la valeur de l'actif net du fonds présentée aux états financiers avec celle calculée à d'autres fins.

La dispense accordée quant au report de l'application du chapitre 3855 doit prendre fin à la première des dates suivantes, soit i) le 30 septembre 2008 ou ii) la date à laquelle des changements qui seraient apportés à la réglementation sur les valeurs mobilières applicable au calcul de la valeur de l'actif net des fonds à des fins autres que pour leurs états financiers, entreraient en vigueur.

Le chapitre 3865, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation* n'a aucune incidence sur la présentation des états financiers des fonds.

Le chapitre 3865, *Couvertures*, s'applique aux périodes intermédiaires et aux exercices débutant le 1^{er} octobre 2006 ou après cette date. Ce chapitre établit des normes qui précisent quand il convient d'appliquer la comptabilité des états financiers de ces fonds.

4- RISQUES ASSOCIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

Les activités d'investissement des fonds les exposent à certains risques financiers. Le gérant des fonds minimise ces risques en confiant la gestion du portefeuille des fonds à un conseiller en placement d'expérience qui verra à la gestion quotidienne selon les événements du marché et la politique d'investissement de chaque fonds. Les analyses de sensibilité présentées aux états financiers peuvent être différentes de la pratique et les différences pourraient être significatives.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'un engagement avec le fonds ne soit pas respecté par la contrepartie d'un instrument financier. La juste valeur d'un instrument financier tient compte de la cote de crédit de son émetteur. Un tableau contenant la répartition des titres selon leur cote de crédit figure au portefeuille de placements pour chaque fonds dont l'exposition au risque de crédit est significative.

Les transactions sur titres sont réglées sur livraison par les courtiers. Le risque de défaut est considéré faible du fait que la livraison des titres est effectuée une fois que le courtier a reçu le paiement. Le paiement s'effectuera lorsque les titres sont reçus par le courtier. La transaction échoue lorsqu'une des parties ne respecte pas ses engagements.

Risque de taux d'intérêt

Le changement dans les taux d'intérêt offert par le marché expose les titres à revenu, comme les obligations, par exemple, au risque de taux d'intérêt. Les fonds détenant des titres à revenu sont exposés à ce risque puisque les taux d'intérêt en vigueur sur le marché ont une incidence sur la valeur des titres à revenu. Un tableau quantifiant le risque de taux d'intérêt figure au portefeuille de placements pour chaque fonds dont l'exposition au risque de taux d'intérêt est significative.

Notes afférentes aux états financiers (suite)

aux 31 mars 2008 et 30 septembre 2007

Risque de liquidité

Les porteurs de parts peuvent procéder au rachat de leurs parts par les fonds chaque jour d'évaluation. Puisque les fonds investissent dans des marchés actifs, ils peuvent disposer de leurs éléments d'actif dans des courts délais. Les fonds maintiennent un niveau d'encaisse et de placements à court terme suffisant afin de maintenir la liquidité nécessaire.

5- PARTS EN CIRCULATION

Le nombre de parts de la série Investisseurs en circulation en date du 31 mars 2008 et du 30 septembre 2007 est indiqué dans le tableau suivant :

Fonds	Série Investisseurs	
	2008	2007
Liquidités corporatives	60 001 785	60 937 752
Gestion de trésorerie	48 727 514	43 188 655

6- PARTS ÉMISES ET RACHETÉES

Le nombre de parts émises et rachetées de la série Investisseurs pour les deux périodes de six mois terminées les 31 mars est le suivant :

Fonds	2008		2007	
	émises	rachetées	émises	rachetées
Liquidités corporatives	37 689 555	38 625 522	109 784 546	117 022 140
Gestion de trésorerie	49 155 282	43 616 423	118 781 699	129 107 001

7- FRAIS DE GESTION ET AUTRES CHARGES

À titre de gérant des fonds, Placements Banque Nationale inc. fournit des services de placement et des services administratifs. En échange de ces services, chaque fonds paie des frais de gestion calculés en fonction d'un pourcentage de la moyenne quotidienne de la valeur liquidative de chacun des fonds pour la période, ne dépassant pas les pourcentages indiqués dans le tableau ci-dessous. Ces frais sont versés mensuellement au gérant.

Fonds	Frais de gestion annuels (maximums)
Liquidités corporatives	0,40 %
Gestion de trésorerie	0,25 %

8- COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET DE SUIVI

A titre de gérant des fonds, Placements Banque Nationale inc. verse des commissions de souscription et de suivi aux courtiers selon les taux indiqués dans le tableau suivant :

	Série Conseillers					Série Investisseurs
	Frais initiaux	Frais de souscription réduits		Frais différés		
	Commission de suivi	Commission de souscription	Commission de suivi	Commission de souscription	Commission de suivi	Sans frais
Liquidités Corporatives	-	-	-	-	-	Jusqu'à 0,25 %
Gestion de trésorerie	-	-	-	-	-	Jusqu'à 0,25 %

9- RÉMUNÉRATION VERSÉE AUX COURTIER

Le montant total des commissions versées à des courtiers sur les transactions du portefeuille de placements pour les deux périodes terminées les 31 mars est indiqué dans le tableau suivant.

Fonds	Rémunération	
	2008	2007
	\$	\$
Liquidités corporatives	-	379
Gestion de trésorerie	-	368

Païements indirects

Il n'y a eu aucun paiement indirect affecté à des biens ou à des services relatifs aux Fonds Gestion de liquidités et au Fonds Gestion de trésorerie pour les deux périodes terminées les 31 mars 2008 et 2007.

10- IMPÔTS SUR LE REVENU

Aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), les fonds sont définis comme des fiducies de fonds communs de placement. Chaque fiducie distribue la totalité de son revenu net afin qu'elle ne soit pas assujettie à l'impôt sur le revenu.

En date du 31 mars 2008, il n'y a aucun solde de pertes pouvant être reportées provenant des exercices antérieurs.

11- MOUVEMENTS DÉTAILLÉS DU PORTEFEUILLE

Les états non vérifiés des mouvements détaillés du portefeuille, concernant chacun des fonds pour la période terminée le 31 mars 2008 peuvent être obtenus sans frais en écrivant à Placements Banque Nationale inc., 1100, rue University, 10^{ième} étage, Montréal (Québec) H3B 2G7.



Rachat de titres

Lorsque Placements Banque Nationale inc. (« Placements ») reçoit une demande de rachat de titres d'un Fonds Banque Nationale (« fonds »), le rachat des titres se fait à leur valeur liquidative. Si la demande de rachat est reçue après 16 h, heure de Montréal, Placements rachètera les titres à leur valeur liquidative au jour d'évaluation suivant la réception de la demande. Une demande de rachat doit être conforme aux exigences relatives aux montants minimaux de rachat et aux soldes minimaux requis prévus au prospectus simplifié des fonds.

Les titres des fonds peuvent être rachetés :

- Par la poste en envoyant un ordre de rachat par écrit, rempli et signé par le porteur de titres à Placements Banque Nationale inc., Service-conseil Placements Banque Nationale, 1100, rue University, 10^e étage, Montréal (Québec) H3B 2G7. La demande écrite de rachat doit comprendre le nom du porteur de titres, le nom du fonds, le nombre de titres ou la valeur totale en dollars des titres à racheter, l'adresse du porteur de titres à laquelle le produit du rachat doit être expédié et la signature du porteur de titres. La signature du porteur de titres doit être avalisée par une banque ou une société de fiducie canadienne ou par un membre d'une bourse reconnue au Canada. Placements peut exiger des documents additionnels auprès de certains porteurs de titres si ces derniers sont des personnes morales, des fiduciaires ou des sociétés. Le produit du rachat sera expédié à l'adresse indiquée dans la demande de rachat, et ce, sans frais.
- Par l'entremise d'un représentant dans une succursale de la Banque Nationale du Canada (« Banque ») ou dans un bureau de CABN Placements inc. (« Placements ») au moyen d'un formulaire prévu à cet effet.

- Par l'entremise du représentant d'un courtier inscrit auprès duquel les porteurs des titres ont acheté des titres, en remplissant les formalités requises par ce représentant d'un courtier inscrit.
- Par téléphone ou par Internet lorsque le porteur de titres s'est conformé aux exigences applicables.

Chaque fonds paiera tous les titres rachetés au plus tard dans les trois jours ouvrables suivant le jour d'évaluation au cours duquel la valeur liquidative aux fins de rachat a été établie. Des frais de rachat peuvent être exigés pour les titres de la série Conseillers.

Il peut arriver que nous rachetions en votre nom des titres dont vous demandez le rachat avant de vous les payer. C'est ce qui se produira si nous ne recevons pas les documents nécessaires pour conclure l'opération dans les dix jours ouvrables suivant le rachat. Si le prix d'achat des titres est inférieur au produit du rachat, nous verserons l'excédent au fonds. Si le prix d'achat est supérieur au produit du rachat, nous recouvrerons la différence, majorée des frais, auprès du courtier qui a présenté la demande. Ce courtier peut ensuite vous demander de payer ces frais, selon les modalités de la convention relative au compte.

Veillez vous référer au prospectus simplifié et à la notice annuelle des fonds pour obtenir plus de détails relativement aux procédures de rachat de titres.