

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2025

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexacts 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 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 2025, les parts de la Série Conseillers du Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI ont produit un rendement de 1,32 % comparativement à 1,44 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice d'obligataire universel FTSE Canada (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est calculé 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 6,81 % au cours de la période, de 5,526 milliards de dollars au 31 décembre 2024 à 5,902 milliards de dollars au 30 juin 2025.

Le premier trimestre de 2025 a été dominé par l'actualité en provenance des États-Unis, alors que Donald Trump a entamé un différend tarifaire avec le Canada et le Mexique peu après son investiture. Bien que la situation soit demeurée fluide tout au long du trimestre, on estime qu'environ 60 % des exportations canadiennes vers les États-Unis étaient soumises à des tarifs à la fin du trimestre. L'incertitude politique est venue s'ajouter aux préoccupations liées aux tarifs, alors que Mark Carney a remplacé Justin Trudeau à la tête du Parti libéral pour devenir le nouveau Premier ministre. Après une baisse de 100 points de base en 2024, la Réserve fédérale américaine a maintenu ses taux inchangés au premier trimestre en raison de préoccupations selon lesquelles les progrès en matière d'inflation auraient stagné. La Banque du Canada a réduit son taux directeur de 50 points de base au cours du premier trimestre, le portant à 2,75 %. Les données économiques au Canada sont restées mitigées, mais la principale préoccupation concernait la hausse de l'inflation.

De plus, la courbe de taux s'est pentifiée. En effet, les taux d'échéance de deux ans ont diminué de 0,34 % et ceux de 5 ans sont 0,14 % plus bas qu'au début de la période. D'autre part, les taux d'échéance de 10 ans et de 30 ans ont augmenté de 0,04 % et 0,23 % respectivement. Du côté des secteurs, après un élargissement généralisé des écarts de crédit au premier trimestre, un effet inverse et de plus grande envergure s'est produit au deuxième trimestre. Ceci se traduit par des écarts de crédit provinciaux légèrement plus serrés qu'en début de période, mais le retour du balancier fut plus prononcé du côté des sociétés.

Somme toute, ceci engendre une performance positive de 1,44 % pour l'Indice des obligations universelles FTSE Canada.

Le deuxième trimestre a débuté avec une forte volatilité sur les marchés, alors que l'administration américaine a dévoilé son plan de tarifs réciproques début avril, entraînant une baisse des indices boursiers américains et un élargissement des écarts de crédit au Canada et aux États-Unis. Les marchés se sont progressivement stabilisés au cours du trimestre après une série de prolongations de délais tarifaires, de reculs et d'un apaisement général du discours tarifaire. À la fin juin, les indices boursiers avaient retrouvé leurs sommets, et les écarts de crédit ont terminé le trimestre plus serré qu'au début de l'année. Le risque géopolitique est demeuré au premier plan alors qu'un conflit a éclaté entre Israël et l'Iran, mais la réaction du marché a été modérée, à l'exception d'un bref pic du prix du pétrole qui s'est ensuite inversé à la suite d'un accord de cessez-le-feu. La Réserve fédérale est restée en attente au deuxième trimestre malgré les appels insistants du président à une baisse des taux. Avec un emploi stable et une inflation en baisse (mais toujours élevée), la crainte d'une hausse des prix induite par les tarifs au second semestre a incité la Fed à rester sur la touche. Le marché anticipait une baisse de taux de 65 points de base par la Fed pour le reste de l'année, en baisse par rapport à début avril, où les investisseurs avaient intégré plus de 100 points de base de réductions. Après une baisse de 50 points de base au premier trimestre, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,75 % au deuxième trimestre, gardant le taux dans la fourchette neutre estimée de 2,25 % à 3,25 % et optant pour une approche attentiste quant aux effets des tarifs. Les données économiques au Canada sont restées mitigées, avec un taux de chômage plus élevé, un PIB du premier trimestre supérieur aux attentes et une inflation de base persistante à 3 %. À la fin du trimestre, les marchés anticipaient une baisse supplémentaire de 35 points de base du taux directeur de la Banque du Canada en 2025, contre 70 points de base anticipés début avril.

Après avoir terminé le premier trimestre en baisse, surtout en amont, les rendements obligataires au Canada ont progressé dans l'ensemble de la courbe, menés par le long trimestre, tandis que le tableau des rendements aux États-Unis était plus mitigé. L'extrémité longue de la courbe américaine a perdu la perspective de déficits budgétaires soutenus plus élevés, tandis que les taux à court et à moyen terme ont baissé. Les écarts au Canada se sont rétrécis au cours du premier semestre de l'année malgré la volatilité des droits de douane. Les écarts provinciaux à moyen terme se sont rétrécis de 8 points de base, tandis que les écarts à moyen terme des sociétés se sont rétrécis de 5 points de base au cours de la période.

Dans ce contexte, le Fonds a sous-performé l'indice de référence pour la période. La durée, la courbe, le secteur et le choix des titres ont été des contributeurs.

Événements récents

Au cours du premier semestre de l'année, la duration a diminué et le fonds a maintenu un rendement courant supérieur à celui de l'indice. Le fonds détient une position surpondérée en obligations financières et immobilières. Le gestionnaire de portefeuille a légèrement augmenté l'exposition aux obligations fédérales et réduit l'exposition aux obligations provinciales.

Le 14 mai 2025, Banque Nationale Investissements inc. (« BNI ») a remplacé Trust Banque Nationale inc. (« TBN ») en tant que gestionnaire de portefeuille du fonds. Les objectifs de placement du fonds restent inchangés. Ce changement n'a aucune incidence sur les sous-gestionnaires qui prennent actuellement les décisions de placement pour le fonds.

Opérations entre parties liées

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

Fiduciaire

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

Dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN ») agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres et des noms des porteurs de séries de fonds communs de placement du fonds. 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 en propriété exclusive indirecte 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 engendrées 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 Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. BNI agit à titre de gestionnaire et de gestionnaire de portefeuille du fonds.

Distribution et rémunération des courtiers

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

Banque Nationale Épargne et Placements Inc. (« BNEP ») agit à titre de placeur principal pour les séries N et NR du fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Détentions

Au 30 juin 2025, Banque Nationale Investissements inc. détenait 211,97 titres du fonds pour une valeur de 2 117,65 \$, ce qui représentait près de 0,00004 % 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.

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre parties liées suivantes :

- a) l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- b) l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- c) l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- d) l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- e) la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre parties liées doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

TBN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive directe et 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.

Les frais de gestion payés par le fonds ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »). Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série Conseillers			
Frais initiaux	0,70 %	71,43 %	28,57 %
Série F	0,37 %	—	100,00 %
Série N et Série NR*	0,10 %	—	100,00 %
Série O	5,0**	—	100,00 %

^(*) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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

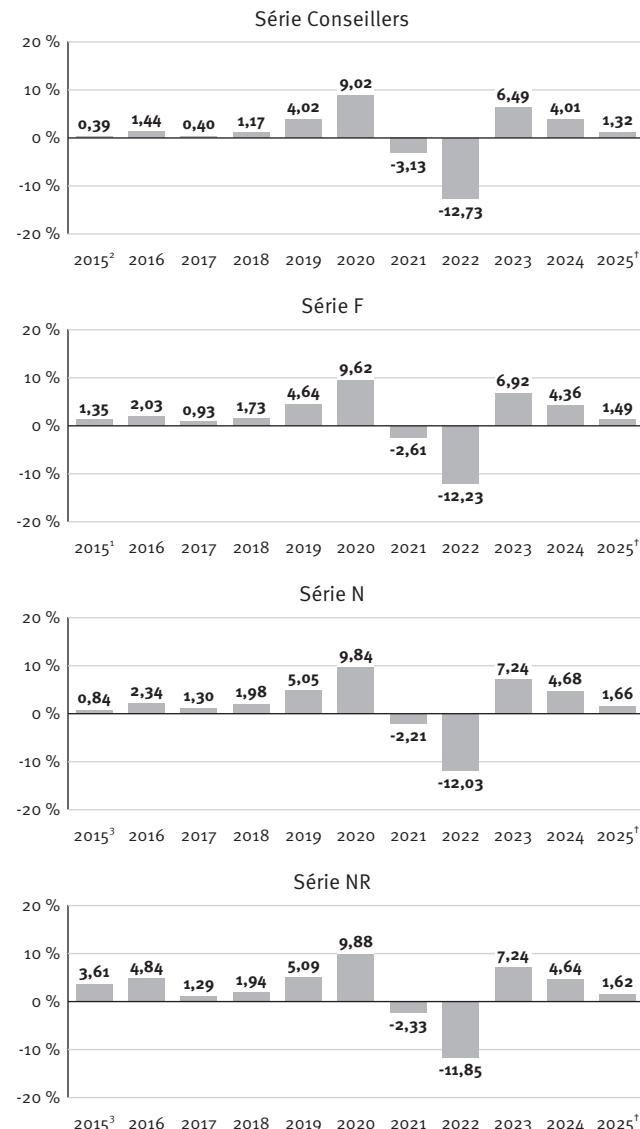
^(†) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble des placements de l'investisseur auprès de BNI. 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. BNI 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

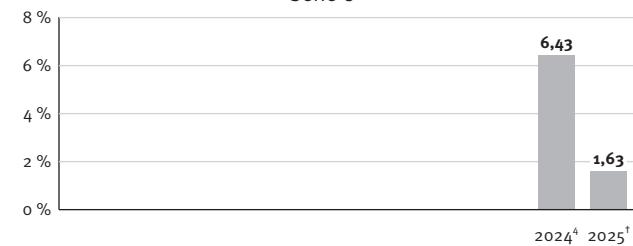
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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.



Série O



⁽⁴⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

^(†) Rendements pour la période du 14 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽⁵⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽⁶⁾ Rendements pour la période du 9 mai 2024 (début des opérations) au 31 décembre 2024.

⁽⁷⁾ Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025.

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

Période comptable terminée	Début des opérations : 14 juillet 2015					
	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,05	8,94	8,61	10,06	10,55	9,97
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,15	0,30	0,29	0,27	0,27	0,28
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,08)	(0,09)	(0,10)	(0,11)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,02	(0,15)	(0,20)	(0,51)	(0,04)	0,28
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,02)	0,25	0,52	(0,94)	(0,03)	0,43
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,12	0,33	0,53	(1,27)	0,10	0,88
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,12	0,24	0,22	0,17	0,16	0,18
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	0,14
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,12	0,24	0,22	0,17	0,16	0,32
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,05	9,05	8,94	8,61	10,06	10,55
Ratios et données supplémentaires						
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	20 695	23 033	24 050	31 923	42 724	10 100
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	2 287 790	2 545 095	2 689 463	3 705 711	4 245 941	957 153
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,84	0,86	0,93	1,02	1,04	1,03
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,98	0,97	0,96	1,02	1,04	1,03
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89	82,09	179,44	83,53	143,52
Valeur liquidative par part (\$)	9,05	9,05	8,94	8,61	10,06	10,55

Séries F / Privée*

^(*) Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Période comptable terminée	Début des opérations : 21 mai 2015					
	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,12	9,01	8,67	10,13	10,62	10,03
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,15	0,30	0,29	0,27	0,27	0,28
Total des charges	(0,01)	(0,03)	(0,04)	(0,04)	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,02	(0,15)	(0,22)	(0,50)	(0,06)	0,28
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,03)	0,28	0,62	(1,01)	0,08	0,42
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,13	0,40	0,65	(1,28)	0,24	0,93
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,13	0,27	0,25	0,23	0,21	0,23
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	0,14
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,13	0,27	0,25	0,23	0,21	0,37
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,12	9,12	9,01	8,67	10,13	10,62
Ratios et données supplémentaires						
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	819 707	799 980	758 987	459 926	601 757	101 668
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	89 894 574	87 710 370	84 239 781	53 058 136	59 415 939	9 576 305
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,46	0,48	0,48	0,47	0,49	0,50
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,60	0,59	0,51	0,47	0,49	0,50
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89	82,09	179,44	83,53	143,52
Valeur liquidative par part (\$)	9,12	9,12	9,01	8,67	10,13	10,62

Série N

Actif net par part ⁽¹⁾							Début des opérations : 30 octobre 2015
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,14	9,06	8,72	10,19	10,68	10,09	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus	0,15	0,31	0,29	0,27	0,27	0,28	
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	
Gains (pertes) réalisée(s)	0,02	(0,11)	(0,23)	(0,52)	(0,06)	0,28	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,03)	0,18	0,53	(0,84)	(0,40)	0,43	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,14	0,37	0,58	(1,11)	(0,21)	0,97	
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,33	0,28	0,25	0,25	0,27	
des dividendes	—	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	—	—	—	—	0,13	
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,15	0,33	0,28	0,25	0,25	0,40	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,14	9,14	9,06	8,72	10,19	10,68	
Ratios et données supplémentaires							
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1 500 361	1 629 033	3 173 888	2 060 742	1 934 245	1 721 459	
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	164 150 052	178 157 775	350 189 430	236 260 204	189 910 201	161 140 730	
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,16	0,18	0,19	0,17	0,17	0,17	
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,30	0,29	0,22	0,17	0,17	0,17	
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—	
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89	82,09	179,44	83,53	143,52	
Valeur liquidative par part (\$)	9,14	9,14	9,06	8,72	10,19	10,68	

Série NR

Actif net par part ⁽¹⁾							Début des opérations : 30 octobre 2015
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,79	8,72	8,41	9,87	10,43	9,89	
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)							
Total des revenus	0,15	0,30	0,28	0,26	0,26	0,28	
Total des charges	—	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	
Gains (pertes) réalisée(s)	0,02	(0,10)	(0,22)	(0,50)	(0,06)	0,28	
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,03)	0,16	0,50	(0,87)	(0,40)	0,42	
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,14	0,35	0,55	(1,13)	(0,22)	0,96	
Distributions (\$)							
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,13	0,32	0,27	0,24	0,24	0,26	
des dividendes	—	—	—	—	—	—	
des gains en capital	—	—	—	—	—	0,13	
remboursement de capital	—	—	0,02	0,05	0,07	0,04	
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,13	0,32	0,29	0,29	0,31	0,43	
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,80	8,79	8,72	8,41	9,87	10,43	
Ratios et données supplémentaires							
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	22 124	23 474	44 262	31 547	33 206	29 707	
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	2 514 215	2 670 259	5 077 763	3 753 073	3 362 657	2 848 192	
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,16	0,18	0,19	0,17	0,17	0,17	
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,30	0,29	0,22	0,17	0,17	0,17	
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—	
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89	82,09	179,44	83,53	143,52	
Valeur liquidative par part (\$)	8,80	8,79	8,72	8,41	9,87	10,43	

Série O

Actif net par part ⁽¹⁾			Début des opérations : 9 mai 2024	
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre		
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,42	10,00		
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,18	0,22		
Total des charges	0,01	0,01		
Gains (pertes) réalisée(s)	0,01	(0,14)		
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,01)	0,55		
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,19	0,64		
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,22		
des dividendes	—	—		
des gains en capital	—	—		
remboursement de capital	—	—		
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,15	0,22		
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,44	10,42		
Ratios et données supplémentaires				
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre		
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	5 918	1		
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	566 753	102		
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,01	0,02		
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,15	0,13		
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—		
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89		
Valeur liquidative par part (\$)	10,44	10,42		

Série GP*

^(*) Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part ⁽¹⁾			Début des opérations : 21 mai 2015			
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,49	10,36	9,97	11,65	12,21	11,53
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,18	0,35	0,34	0,31	0,31	0,33
Total des charges	—	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,02	(0,17)	(0,24)	(0,59)	(0,07)	0,33
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,03)	0,33	0,55	(1,09)	(0,37)	0,48
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,17	0,50	0,63	(1,39)	(0,16)	1,11
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,17	0,34	0,32	0,29	0,28	0,30
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	0,15
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,17	0,34	0,32	0,29	0,28	0,45
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,49	10,49	10,36	9,97	11,65	12,21
Ratios et données supplémentaires						
Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	3 293 307	2 824 320	2 453 209	1 960 919	2 433 243	1 646 594
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	314 052 561	269 335 987	236 880 306	196 714 361	208 897 193	134 820 709
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,20	0,23	0,23	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,34	0,34	0,26	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89	82,09	179,44	83,53	143,52
Valeur liquidative par part (\$)	10,49	10,49	10,36	9,97	11,65	12,21

Série GPO*

^(*) Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,00	8,89	8,56	10,00	10,49	9,92
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,15	0,30	0,29	0,26	0,27	0,28
Total des charges	—	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,02	(0,14)	(0,20)	(0,51)	(0,06)	0,28
Gains (pertes) non réalisée(s)	(0,02)	0,27	0,40	(0,95)	(0,38)	0,43
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,15	0,43	0,48	(1,21)	(0,18)	0,98
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,15	0,30	0,28	0,26	0,25	0,27
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	0,14
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,15	0,30	0,28	0,26	0,25	0,41
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,00	9,00	8,89	8,56	10,00	10,49

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	239 904	225 747	192 215	170 149	251 086	213 892
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	26 668 398	25 090 083	21 631 465	19 882 713	25 099 725	20 384 806
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,09	0,11	0,11	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,23	0,22	0,14	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89	82,09	179,44	83,53	143,52
Valeur liquidative par part (\$)	9,00	9,00	8,89	8,56	10,00	10,49

Série O TBN*

^(*) Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,56	9,45	8,90	10,15	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,16	0,32	(0,01)	0,30	0,21
Total des charges	—	—	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisée(s)	0,02	(0,15)	(0,14)	(0,64)	(0,04)
Gains (pertes) non réalisée(s)	(0,02)	0,27	0,30	1,40	1,75
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,16	0,44	0,14	1,05	1,91
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,16	0,32	0,09	0,05	0,14
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,16	0,32	0,09	0,05	0,14
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,56	9,56	9,45	8,90	10,15

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2025 30 juin	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1	1	1	201	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁶⁾	110	108	104	22 622	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,13	0,13	0,12	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,27	0,24	0,15	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	20,50	66,89	82,09	179,44	83,53
Valeur liquidative par part (\$)	9,56	9,56	9,45	8,90	10,15

- ^(c) 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.
- ^(d) 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.
- ^(e) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ^(f) L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ^(g) Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ^(h) 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.
- ⁽ⁱ⁾ 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.
- ^(j) 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 2025

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
FNB Développement durable d'obligations canadiennes BNI.....	20,4
Gouvernement du Canada, 3,50 %, échéant le 1 ^{er} mars 2034.....	3,6
Province de l'Ontario, 4,05 %, échéant le 2 février 2032.....	1,9
Hydro-Québec, 3,40 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2029.....	1,6
Province de l'Ontario, 4,10 %, échéant le 4 mars 2033.....	1,6
Gouvernement du Canada, 2,75 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2055.....	1,4
Gouvernement du Canada, 3,25 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2034.....	1,3
Province de l'Ontario, 1,55 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2029.....	1,2
Province de l'Ontario, 4,10 %, échéant le 7 octobre 2054.....	1,2
Province de Québec, 3,90 %, échéant le 22 novembre 2032.....	1,1
Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 ^{er} juin 2032.....	1,0
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 ^{er} juin 2031.....	0,9
Gouvernement du Canada, 1,75 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2053.....	0,9
Hydro-Québec, 5,00 %, échéant le 15 février 2050.....	0,8
Province de l'Ontario, 4,15 %, échéant le 2 juin 2034.....	0,8
Ville de Toronto, 4,55 %, échéant le 27 juillet 2042.....	0,8
Gouvernement du Canada, 3,00 %, échéant le 1 ^{er} mars 2032.....	0,7
Gouvernement du Canada, 3,50 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2029.....	0,7
Hydro-Québec, 2,00 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2028.....	0,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	0,7
Banque Nationale du Canada, 4,97 %, échéant le 7 décembre 2026.....	0,6
Fédération des caisses Desjardins, Taux variable, échéant le 23 août 2025.....	0,6
Province de l'Ontario, 1,85 %, échéant le 1 ^{er} février 2027.....	0,6
Province de l'Ontario, 4,65 %, échéant le 2 juin 2041.....	0,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	(1,2)
	44,5
Total de la valeur liquidative.....	5 902 017 024 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes.....	37,3
Obligations provinciales.....	33,2
Obligations fédérales.....	17,8
Obligations municipales.....	9,3
Produits dérivés.....	2,1
Obligations américaines.....	1,0
Titres adossés à des actifs.....	0,4
Titres adossés à des créances hypothécaires.....	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	(1,2)

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.