

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2024

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé d'obligations corporatives BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Portefeuille privé d'obligations corporatives BNI consiste à procurer aux épargnants une croissance du capital à long terme et à produire un revenu courant élevé. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement de titres de créances de sociétés canadiennes de bonne qualité.

Le gestionnaire de portefeuille procède à une analyse approfondie de crédit de chaque titre et à une évaluation des profils de risque, du rendement relatif et de la conjoncture afin de confirmer la sélection et le poids relatif de chaque titre dans le portefeuille. Il recherche des titres procurant un potentiel de rendement intéressant. Il prend également en considération les conditions économiques et l'effet de celles-ci sur les taux d'intérêt. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise les titres ayant des échéances plus courtes ou plus longues. Le fonds peut investir environ 40 % de son actif dans des titres de créances étrangers. Le fonds peut employer une approche en matière d'investissement responsable, comme il est décrit dans le prospectus du fonds, cette approche faisant partie des nombreuses composantes des stratégies de placement utilisées pour contribuer à l'atteinte de l'objectif de placement du fonds.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2024, les parts de la Série Conseillers du Portefeuille privé d'obligations corporatives BNI ont produit un rendement de 6,88 % comparativement à 6,97 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice d'obligations de sociétés FTSE Canada (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

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

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 116,88 % au cours de la période, de 429,03 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 930,48 millions de dollars au 31 décembre 2024.

Cette hausse est principalement attribuable à un rééquilibrage des solutions gérées offertes par BNI.

Les rendements des obligations nord-américaines ont augmenté, et la courbe des taux s'est accentuée au cours des trois premiers mois de l'année. Au premier trimestre, le thème aux États-Unis était une économie résiliente et une inflation toujours élevée. Le ralentissement de la croissance mondiale et de l'inflation a renforcé l'idée que les conditions financières étaient strictes et qu'elles se propageaient à l'économie mondiale. L'économie fonctionnait en excédent d'offre et l'inflation continuait de baisser, donnant à la Banque plus de confiance pour atteindre son objectif d'inflation de deux pour cent à long terme. En conséquence, le Conseil de direction a déclaré que la politique monétaire n'avait plus besoin d'être aussi restrictive. L'inflation a diminué par rapport aux sommets de 2022 et l'ampleur des augmentations de prix s'est réduite. Les données économiques ont finalement commencé à diminuer, montrant que la politique monétaire restrictive fonctionnait pour refroidir l'économie. Plus tard, au deuxième trimestre, la probabilité d'un atterrissage en douceur a augmenté, nécessitant des baisses des taux d'intérêt avant la fin de l'année. Les rendements des obligations nord-américaines ont fortement diminué au troisième trimestre, et les courbes des taux sont passées d'inversées à inclinées positivement, un environnement que nous n'avons pas vu depuis plus de deux ans. La Réserve fédérale a commencé son cycle de baisse des taux d'intérêt en septembre avec une réduction de 50 points de base, ce qui a surpris certains investisseurs qui attendaient une réduction plus modeste de 25 points de base. Le taux de chômage a continué d'augmenter progressivement et l'inflation a encore progressé vers l'objectif d'inflation de la Fed.

La Banque du Canada a continué de réduire son taux cible pour le taux directeur au cours du trimestre à 4,25 %. Bien que le trimestre ait connu une certaine agitation liée à la crainte d'une récession, le ton de fuite vers la sécurité a été bref en raison du virage accommodant des banques centrales. Les rendements des obligations nord-américaines ont augmenté au cours du dernier trimestre de l'année, en particulier aux États-Unis, car la nouvelle administration avait promis des réductions d'impôts et des dépenses fiscales pour stimuler la croissance économique. À la fin de septembre, le marché s'attendait à ce que la Fed abaisse les taux à 3 % en 2025, mais depuis l'élection, les investisseurs s'attendent à ce qu'ils s'arrêtent autour de 4 %. Des dépenses plus élevées augmenteraient le déficit ainsi que l'offre d'obligations, et avec l'économie américaine déjà en excédent de capacité, une nouvelle relance pourrait de nouveau déclencher l'inflation. Les investisseurs tentent également de faire face à la politique commerciale potentielle des États-Unis où, si des tarifs sont appliqués, ils pourraient à la fois être inflationnistes et nuire à la croissance économique. Après que la Fed ait abaissé les taux en décembre de 25 points de base à 4,50 %, elle a adopté un ton beaucoup plus prudent sur le rythme des baisses futures en 2025.

La Banque du Canada a été très agressive et a réduit les taux d'un pour cent au cours du trimestre à 3,25 %. La Banque estime que le niveau neutre des taux se situe entre 2,25 % et 3,25 %, nous sommes donc maintenant à la limite supérieure de cette fourchette. L'économie canadienne a fonctionné en excédent d'offre tout au long de l'année, ce qui a permis à l'inflation globale de tomber de 3,4 % à 1,9 % et l'inflation sous-jacente a en moyenne diminué de 90 points de base à 2,7 %. La Banque a réduit les taux de 175 points de base depuis juin, et les investisseurs attendent encore 75 points de base en 2025. Avec les attentes que la Banque continue d'assouplir la politique monétaire et que la Réserve fédérale ait presque terminé de réduire les taux, le dollar canadien s'est déprécié de 6 % au cours du trimestre. Cette tendance pourrait se poursuivre, mais il y a une limite car une monnaie plus faible pourrait entraîner une reprise de l'inflation. La Banque serait également très préoccupée si les États-Unis imposaient des tarifs sur le Canada, ce qui exercerait une pression supplémentaire sur une économie déjà fragile.

Dans ce contexte, le Fonds a sous-performé par rapport à l'indice de référence. Globalement, le principal générateur de performance est venu de la gestion des spreads et des revenus avec le positionnement de la durée prouvant également être un moteur de performance. La sélection des titres a aidé et provenait principalement de positions dans les secteurs financier et énergétique.

Événements récents

Au cours de l'année 2024, le gestionnaire de portefeuille a réduit l'allocation aux obligations notées A et a augmenté les pondérations dans les BBB. Il a augmenté la pondération dans l'énergie au détriment des secteurs financiers. Il a une durée plus élevée par rapport à l'indice et un rendement courant plus élevé. Il a une position surpondérée dans les obligations financières et des positions sous-pondérées dans les émissions industrielles et d'infrastructure.

La Banque du Canada a commencé à assouplir sa politique monétaire, et le gestionnaire s'attend à ce que cela se poursuive en 2024 et 2025. Ce ne sera pas un exercice simple où la Banque réduira les taux à chaque réunion jusqu'à atteindre un niveau neutre. Il s'attend à des arrêts et des reprises car l'économie ne s'effondre pas et il y a encore des risques pour les perspectives d'inflation. L'économie américaine a été plus résiliente que celle du Canada, mais elle commence également à montrer des signes de faiblesse, ce qui conduira finalement à une réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale. La politique restrictive fonctionne dans les deux pays, mais il y a des décalages longs et variables. Il prévoit un niveau élevé de volatilité des taux d'intérêt alors que le marché passe à des taux plus bas, ce qui lui offrira des opportunités de trading. L'offre élevée d'obligations et les événements géopolitiques contribueront également à cet environnement.

Les écarts de crédit des obligations de qualité sont proches des moyennes historiques à long terme. Son scénario de base est un atterrissage en douceur de l'économie, où la croissance canadienne fonctionne en dessous du potentiel mais ne tombe pas en récession, l'inflation se rapproche de la cible en 2024 et 2025, et la Banque réduit les taux à un niveau neutre au cours de cette période. Les écarts de crédit reflètent cet environnement, nous avons une surpondération modeste, mais nous avons réduit notre exposition au cours de l'année dernière. Son focus aujourd'hui est sur les secteurs de haute qualité ou sur les noms où les écarts sont attractifs. La plupart de la surpondération se situe maintenant sur le court terme de la courbe. Il continuera à trader activement ce secteur. Le rendement du portefeuille continue de diminuer et nous avons terminé le trimestre à 22 points de base.

Le 9 mai 2024, la Série O a été lancée pour ce 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 engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive directe et indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille pour le fonds. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

Distribution et rémunération des courtiers

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

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 31 décembre 2024, Banque Nationale Investissements inc. détenait 102,68 titres du fonds pour une valeur de 1 075,09 \$, ce qui représentait près de 0,0001 % 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 :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- 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;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- 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);
- 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. 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 ¹
Série Conseillers			
Frais initiaux	0,78 %	64,10 %	35,90 %
Série F	0,45 %	—	100,00 %
Série N et Série NR*	0,10 %	—	100,00 %
Série O	s.o.**	—	100,00 %

⁽¹⁾ Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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

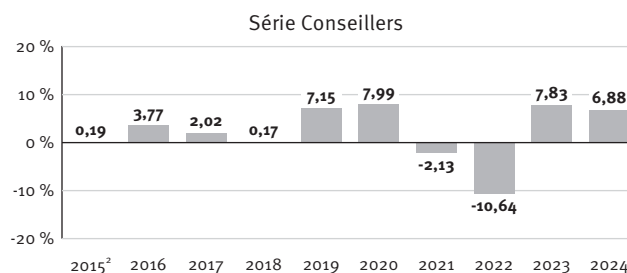
^(**) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble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

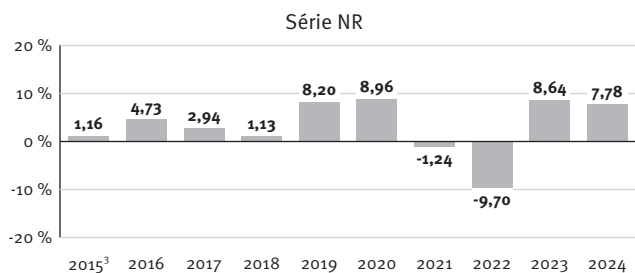
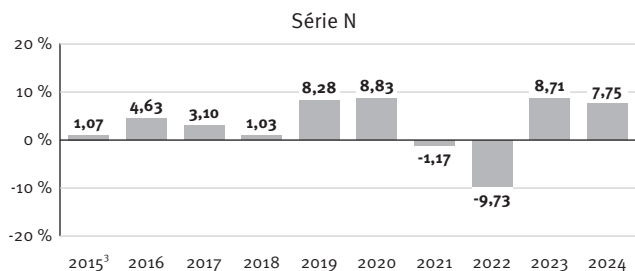
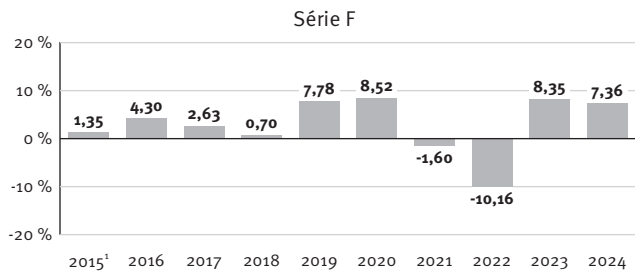
Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils représentent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendements annuels

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





⁽¹⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 14 juillet 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

⁽³⁾ Rendements pour la période du 30 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

Rendement annuel composé

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2024, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice d'obligations de sociétés FTSE Canada (CAD)

Portefeuille privé d'obligations corporatives BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Conseillers¹	6,88 %	0,99 %	1,71 %	–	2,29 %
Indice de référence	6,97 %	1,47 %	2,31 %	–	3,11 %
Série F²	7,36 %	1,48 %	2,22 %	–	2,88 %
Indice de référence	6,97 %	1,47 %	2,31 %	–	3,16 %
Série N³	7,75 %	1,88 %	2,61 %	–	3,38 %
Indice de référence	6,97 %	1,47 %	2,31 %	–	3,19 %
Série NR³	7,78 %	1,88 %	2,61 %	–	3,39 %
Indice de référence	6,97 %	1,47 %	2,31 %	–	3,19 %

¹Début des opérations : 14 juillet 2015

²Début des opérations : 21 mai 2015

³Début des opérations : 30 octobre 2015

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

L'indice d'obligations de sociétés FTSE Canada représente la composante en obligations corporatives de l'Indice obligataire universel FTSE Canada. Il inclut les obligations de court terme (1 à 5 ans), moyen terme (5 à 10 ans) ainsi que long terme (10 ans et plus).

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Série Conseillers

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 14 juillet 2015

Période comptable terminée	2024	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,46	9,06	10,41	10,87	10,29
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁵⁾					
Total des revenus	0,42	0,38	0,36	0,34	0,35
Total des charges	(0,09)	(0,09)	(0,10)	(0,12)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,05)	(0,75)	(0,11)	—	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,35	1,14	(1,18)	(0,46)	0,54
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁵⁾	0,63	0,68	(1,03)	(0,24)	0,79
Distributions (\$) ⁽⁶⁾					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,33	0,29	0,25	0,23	0,23
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁶⁾	0,33	0,29	0,25	0,23	0,23
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,77	9,46	9,06	10,41	10,87

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	13 385	13 578	16 672	19 139	20 369
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 369 722	1 435 692	1 840 211	1 839 241	1 874 439
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,95	1,01	1,12	1,12	1,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,95	1,01	1,12	1,12	1,11
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	59,73	95,56	40,58	25,79	30,93
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	9,77	9,46	9,06	10,41	10,87

Séries F / Privée*

⁽¹⁾ Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2015

Période comptable terminée	2024	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,50	9,11	10,47	10,93	10,35
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁵⁾					
Total des revenus	0,42	0,38	0,36	0,35	0,35
Total des charges	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,06)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,05)	(0,79)	(0,12)	—	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,37	1,04	(1,23)	(0,39)	0,53
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁵⁾	0,69	0,58	(1,04)	(0,10)	0,84
Distributions (\$) ⁽⁶⁾					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,36	0,35	0,30	0,28	0,29
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁶⁾	0,36	0,35	0,30	0,28	0,29
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,82	9,50	9,11	10,47	10,93

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	92 622	78 755	307 830	328 017	254 270
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	9 436 250	8 293 490	33 782 847	31 339 968	23 273 541
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,56	0,55	0,56	0,56	0,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,56	0,55	0,56	0,56	0,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	59,73	95,56	40,58	25,79	30,93
Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁴⁾	9,82	9,50	9,11	10,47	10,93

Série N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	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⁾	9,60	9,20	10,56	11,02	10,45
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,43	0,38	0,36	0,35	0,36
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	(0,79)	(0,12)	—	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,42	1,35	(1,14)	(0,44)	0,55
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,80	0,92	(0,92)	(0,11)	0,91
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,38	0,38	0,34	0,33	0,34
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,38	0,38	0,34	0,33	0,34
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,94	9,60	9,20	10,56	11,02

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	809 135	328 115	1 090 398	975 959	866 729
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	81 408 807	34 186 974	118 571 909	92 428 203	78 625 785
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	59,73	95,56	40,58	25,79	30,93
Valeur liquidative par part (\$)	9,94	9,60	9,20	10,56	11,02

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 30 octobre 2015

Période comptable terminée	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	8,66	10,03	10,59	10,11
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,41	0,35	0,34	0,33	0,34
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	(0,74)	(0,11)	—	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,38	1,27	(1,15)	(0,43)	0,53
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,74	0,86	(0,94)	(0,12)	0,87
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,36	0,36	0,32	0,31	0,33
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,01	0,03	0,08	0,11	0,08
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,37	0,39	0,40	0,42	0,41
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,31	9,00	8,66	10,03	10,59

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	11 247	4 468	16 105	16 704	14 939
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 207 712	496 262	1 860 217	1 665 161	1 410 914
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	59,73	95,56	40,58	25,79	30,93
Valeur liquidative par part (\$)	9,31	9,00	8,66	10,03	10,59

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 9 mai 2024

Période comptable terminée	2024 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)	
Total des revenus	0,30
Total des charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,48
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,74
Distributions (\$)	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,27
des dividendes	—
des gains en capital	—
remboursement de capital	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,27
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	10,47

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	1
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	103
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	—
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	—
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	59,73
Valeur liquidative par part (\$)	10,47

Série GP*

⁽¹⁾ 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	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⁾	9,51	9,11	10,50	10,96	10,40
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,42	0,38	0,35	0,35	0,35
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,05)	(0,75)	(0,10)	(0,01)	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,34	1,15	(1,91)	(0,56)	0,50
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	0,69	0,76	(1,68)	(0,24)	0,85
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,40	0,37	0,36	0,32	0,34
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,40	0,37	0,36	0,32	0,34
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,83	9,51	9,11	10,50	10,96

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	4 058	4 088	4 544	25 543	43 270
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	412 736	429 678	498 749	2 432 295	3 946 473
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	59,73	95,56	40,58	25,79	30,93
Valeur liquidative par part (\$)	9,83	9,51	9,11	10,50	10,96

Série GPO*

⁽¹⁾ 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	2024	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	8,96	8,58	9,89	10,34	9,81
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,40	0,36	0,33	0,33	0,33
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,04)	(0,70)	(0,04)	(0,01)	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,34	1,09	(2,85)	(0,67)	0,50
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	0,69	0,74	(2,57)	(0,36)	0,84
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,38	0,35	0,36	0,32	0,34
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾	0,38	0,35	0,36	0,32	0,34
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,26	8,96	8,58	9,89	10,34

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024	2023	2022	2021	2020
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	31	29	26	1 581	5 341
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	3 353	3 213	3 085	159 766	516 704
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,09	0,11	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,09	0,12	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	59,73	95,56	40,58	25,79	30,93
Valeur liquidative par part (\$)	9,26	8,96	8,58	9,89	10,34

⁽⁴⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais de gestion inclut si nécessaire des frais de gestion provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2024

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 ^{er} juin 2031	1,7
Toronto-Dominion Bank/The, 4,68 %, échéant le 8 janvier 2029	1,6
Banque Toronto-Dominion, 4,21 %, échéant le 1 ^{er} juin 2027	1,5
Banque Nationale du Canada, 5,22 %, échéant le 14 juin 2028	1,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2
Fédération des caisses Desjardins, 5,47 %, échéant le 17 novembre 2028	1,1
Santé Montréal collectif SEC, 6,72 %, échéant le 30 septembre 2049	1,1
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 5,00 %, échéant le 7 décembre 2026	1,0
Banque de Montréal, 4,42 %, échéant le 17 juillet 2029	1,0
Banque de Nouvelle-Écosse, 2,95 %, échéant le 8 mars 2027	1,0
Fédération des caisses Desjardins, Taux variable, échéant le 15 mai 2034	0,9
Manulife Finance (Delaware) LP, Taux variable, échéant le 15 décembre 2036	0,9
SNC-Lavalin Innisfree McGill Finance Inc., 6,63 %, échéant le 30 juin 2044	0,9
Bank of America Corp., Taux variable, échéant le 16 mars 2028	0,8
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 5,30 %, échéant le 16 janvier 2034	0,8
Banque Canadienne Impériale de Commerce, Taux variable, échéant le 10 décembre 2030	0,8
Financière Sun Life Inc., Taux variable, échéant le 10 mai 2032	0,8
Rogers Communications Inc., 6,11 %, échéant le 25 août 2040	0,8
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,95 %, échéant le 29 juin 2027	0,7
Banque Royale du Canada, 5,23 %, échéant le 24 juin 2030	0,7
Banque Toronto-Dominion, Taux variable, échéant le 31 octobre 2030	0,7
Fédération des caisses Desjardins, Taux variable, échéant le 28 mai 2026	0,7
Gouvernement du Canada, 3,25 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2034	0,7
Rogers Communications Inc., Taux variable, échéant le 17 décembre 2081	0,7
Banque de Nouvelle-Écosse, 4,68 %, échéant le 1 ^{er} février 2029	0,6
	24,0

Total de la valeur liquidative 930 478 654 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives canadiennes	89,7
Obligations américaines	4,0
Obligations fédérales	2,5
Titres adossés à des actifs	1,4
Obligations municipales	0,5
Obligations étrangères	0,3
Obligations provinciales	0,3
Titres adossés à des créances hypothécaires	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	1,2

Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA	5,1
AA	3,5
A	36,0
BBB	51,8
BB	3,6

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.