

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2025

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé de revenu fixe canadien BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 800, rue Saint-Jacques, bureau 44331, Montréal, Québec, H3C 1A3, en consultant notre site Internet 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 F du Portefeuille privé de revenu fixe canadien BNI ont produit un rendement de 1,16 % 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 5,30 % au cours de la période, de 1,743 milliards de dollars au 31 décembre 2024 à 1,835 milliards de dollars au 30 juin 2025.

La période a été marquée par une incertitude élevée, induite par une politique commerciale imprévisible et des risques géopolitiques. Bien que les primes de risque, y compris les écarts de crédit de qualité investissement, aient connu des épisodes de volatilité, la tendance générale a été au resserrement, les facteurs techniques extrêmement solides ayant surpassé des valorisations déjà élevées au niveau des indices. Plus précisément, malgré un marché primaire actif pour les obligations corporatives, une demande insatiable, notamment de la part d'acheteurs sensibles au rendement comme les régimes de retraite et les compagnies d'assurance, a soutenu les valorisations des écarts. Cette dynamique, combinée à des fondamentaux d'entreprise généralement résilients — à l'exception peut-être des secteurs plus sensibles aux tarifs — a généré des rendements positifs à l'échelle mondiale du point de vue des écarts de crédit. Au cours de la période, les rendements des écarts de crédit canadiens ont surpassé ceux des États-Unis de manière significative.

La période restera également marquée par le « Jour de la Libération », qui a inauguré une nouvelle ère pour le commerce mondial. L'annonce du 2 avril a introduit un tarif mondial de base de 10 %, accompagné de tarifs réciproques plus élevés ciblant les pays affichant d'importants déficits commerciaux avec les États-Unis. Cela a entraîné une vente massive d'actifs risqués et d'obligations gouvernementales en raison de préoccupations liées à la stagflation, qui ont persisté jusqu'au 9 avril, date à laquelle l'administration américaine a instauré un moratoire de 90 jours sur les tarifs pour la plupart des pays. Bien que le tarif mondial de base de 10 % ait été maintenu, la suspension des tarifs plus punitifs a provoqué un retournement du marché, avec un rebond des actions et des marchés du crédit jusqu'à la fin du trimestre. Même la multitude d'événements géopolitiques en arrière-plan, y compris le bombardement d'installations nucléaires en Iran en juin et le choc pétrolier qui en a résulté, n'a pas freiné le rallye des actifs risqués.

Le contexte des taux d'intérêt a été plus nuancé, avec une durée des taux américains qui a nettement surperformé celle des taux canadiens. La courbe des taux du gouvernement américain a connu un rallye global et s'est accentuée à la hausse (c'est-à-dire que les taux à court terme ont baissé plus que ceux à long terme), tandis que les taux à court terme du gouvernement canadien ont baissé, mais ceux à long terme ont augmenté (c'est-à-dire une accentuation baissière). Les taux à long terme dans les deux juridictions ont été davantage sous pression en raison des forces budgétaires et du potentiel d'un régime d'inflation structurellement plus élevé. En conséquence, le crédit de qualité investissement américain a nettement surperformé le crédit canadien de qualité investissement en termes de rendement total (c'est-à-dire en tenant compte de l'impact des mouvements de taux), les rendements sans risque canadiens plus élevés ayant nuí à la performance.

Dans ce contexte, le portefeuille a sous-performé son indice de référence pour la période. En valeur absolue, des rendements positifs ont été générés à la fois par l'exposition à la durée et aux écarts de crédit. En valeur relative, le mandat a accusé un retard par rapport à l'indice en raison d'une sous-pondération relative au crédit canadien de qualité investissement, en particulier sur le long terme, alors que la courbe de crédit canadienne s'est aplatie à la hausse (c'est-à-dire que les écarts à long terme se sont resserrés plus que ceux à court terme). Le mandat a légèrement surperformé l'indice du point de vue de la durée grâce au positionnement du portefeuille sur la courbe des taux et à une exposition modérée à la durée américaine.

Les obligations liées aux gouvernements (fédérales, provinciales et agences) ont été les principales contributrices aux rendements totaux au cours de la période, tandis que les obligations provinciales ont également été les principales contributrices aux rendements de crédit. En ce qui concerne le crédit, les positions dans les émetteurs des secteurs financiers et de l'infrastructure énergétique ont été les plus performantes. Les banques domestiques d'importance systémique comme CIBC, BMO et RBC, y compris certaines dettes subordonnées, ont connu une compression des écarts et généré des revenus importants. Les titres de haute qualité dans le secteur de l'infrastructure énergétique, tels qu'Enbridge, ainsi que les obligations « maple » de la multinationale française Électricité de France, ont offert de solides rendements totaux.

Événements récents

À noter, le portefeuille a maintenu une surpondération en obligations provinciales, d'agences et en liquidités, tout en conservant une sous-pondération en obligations corporatives et fédérales pendant une grande partie de la période.

Bien que la volatilité des taux d'intérêt ait offert certaines opportunités tactiques en matière de durée, compte tenu de l'incertitude élevée, nous restons positionnés de manière défensive dans nos portefeuilles de revenu fixe. Nous prévoyons une baisse des taux d'intérêt à moyen terme, en particulier au Canada, et anticipons une accentuation continue de la courbe des taux. Nous sommes donc positionnés avec une surpondération sur la partie médiane de la courbe, qui tend historiquement à offrir les meilleures performances dans un environnement de pentification.

En ce qui concerne le crédit, après un élargissement initial autour des annonces du « Jour de la Libération », les écarts se sont resserrés, les marchés du crédit intégrant un scénario idéal d'une économie américaine forte et d'une inflation relativement faible. Toutefois, ce n'est pas nécessairement notre scénario de base, et nous restons positionnés de manière défensive. Nous détenons principalement du crédit mieux noté, en particulier dans les secteurs moins cycliques, mais nous sommes prêts à ajuster notre positionnement si l'économie ralentit et que les écarts s'élargissent à partir des niveaux actuels.

Le ou vers 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 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 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 15 500,14 titres du fonds pour une valeur de 156 241,37 \$, ce qui représentait près de 0,0085 % 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 [†] |
|----------------------|------------------|--------------|---------------------|
| Série F | 0,37 % | — | 100,00 % |
| Série N et Série NR* | 0,10 % | — | 100,00 % |
| Série O | s.o.** | — | 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.

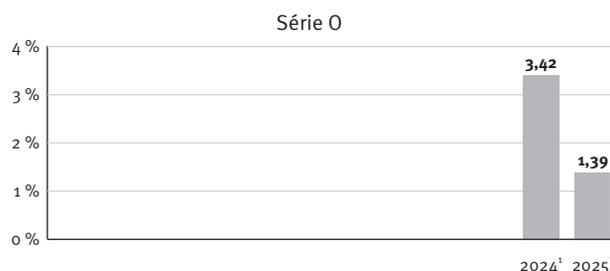
^(**) La série O n'est offerte qu'à des investisseurs approuvés qui ont conclu une entente relative à un compte de parts de la Série O avec Banque Nationale Investissements inc. Les critères d'approbation peuvent inclure l'importance du placement, le niveau d'activité prévu à l'égard du compte et l'ensemble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



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 17 juin 2024 (début des opérations) au 31 décembre 2024.

^(†) 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.

Séries F / Privée*

^(*) Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 juin 2024 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 17 juin 2024

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,14 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | |
| Total des revenus | 0,18 | 0,22 |
| Total des charges | (0,02) | (0,03) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,02 | 0,10 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | (0,05) | 0,02 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,13 | 0,31 |
| Distributions (\$) | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,16 | 0,11 |
| des dividendes | — | — |
| des gains en capital | — | 0,07 |
| remboursement de capital | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | 0,16 | 0,18 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,10 | 10,14 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 19 230 | 18 748 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 1 904 200 | 1 849 324 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,48 | 0,48 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,48 | 0,48 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 81,38 | 273,48 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,10 | 10,14 |

Séries N

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 17 juin 2024

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,12 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | |
| Total des revenus | 0,18 | 0,22 |
| Total des charges | (0,01) | (0,01) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,02 | 0,04 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | (0,06) | 0,12 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,13 | 0,37 |
| Distributions (\$) | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,17 | 0,17 |
| des dividendes | — | — |
| des gains en capital | — | 0,04 |
| remboursement de capital | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | 0,17 | 0,21 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,08 | 10,12 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 1 789 406 | 1 698 571 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 177 512 245 | 167 836 368 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 81,38 | 273,48 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,08 | 10,12 |

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 17 juin 2024

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,12 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | |
| Total des revenus | 0,18 | 0,22 |
| Total des charges | (0,01) | (0,01) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,02 | 0,04 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | (0,06) | 0,11 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,13 | 0,36 |
| Distributions (\$) | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,15 | 0,17 |
| des dividendes | — | — |
| des gains en capital | — | 0,04 |
| remboursement de capital | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | 0,15 | 0,21 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,10 | 10,12 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 26 207 | 24 630 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 2 594 706 | 2 433 650 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 0,17 | 0,17 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 81,38 | 273,48 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,10 | 10,12 |

Série O

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 17 juin 2024

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,12 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | |
| Total des revenus | 0,18 | 0,20 |
| Total des charges | — | — |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,02 | 0,03 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | (0,06) | 0,11 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,14 | 0,34 |
| Distributions (\$) | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,18 | 0,18 |
| des dividendes | — | — |
| des gains en capital | — | 0,04 |
| remboursement de capital | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | 0,18 | 0,22 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,08 | 10,12 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 155 | 153 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 15 396 | 15 125 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,02 | 0,02 |
| Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) | 0,02 | 0,02 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 81,38 | 273,48 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,08 | 10,12 |

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 : 17 juin 2024

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,13 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | |
| Total des revenus | 0,18 | 0,24 |
| Total des charges | (0,01) | (0,01) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,03 | 0,09 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | 0,11 | (0,19) |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,31 | 0,13 |
| Distributions (\$) | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,28 | 0,16 |
| des dividendes | — | — |
| des gains en capital | — | 0,04 |
| remboursement de capital | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | 0,28 | 0,20 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 9,98 | 10,13 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 397 | 978 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 39 747 | 96 596 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,23 | 0,23 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,23 | 0,23 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 81,38 | 273,48 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 9,98 | 10,13 |

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 : 17 juin 2024

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|--|-----------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,12 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) | | |
| Total des revenus | 0,18 | 0,20 |
| Total des charges | — | (0,01) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 0,03 | 0,03 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | (0,07) | 0,12 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾ | 0,14 | 0,34 |
| Distributions (\$) | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | 0,17 | 0,18 |
| des dividendes | — | — |
| des gains en capital | — | 0,04 |
| remboursement de capital | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽³⁾ | 0,17 | 0,22 |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 10,08 | 10,12 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2025 30 juin | 2024 31 décembre |
|---|-----------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 1 | 1 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 104 | 102 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 0,05 | 0,11 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 0,05 | 0,11 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | — | — |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 81,38 | 273,48 |
| Valeur liquidative par part (\$) | 10,08 | 10,12 |

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

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

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

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

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

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

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

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2025

Les principaux titres

| | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| Gouvernement du Canada, 3,25 %, échéant le 1 ^{er} juin 2035 | 2,8 |
| Gouvernement du Canada, 3,25 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2034 | 2,7 |
| Gouvernement du Canada, 3,00 %, échéant le 1 ^{er} juin 2034 | 2,4 |
| Province de l'Alberta, 2,05 %, échéant le 1 ^{er} juin 2030 | 1,8 |
| Province de l'Ontario, 4,70 %, échéant le 2 juin 2037 | 1,6 |
| Gouvernement du Canada, 0,50 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2030 | 1,6 |
| Gouvernement du Canada, 3,25 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2028 | 1,5 |
| Gouvernement du Canada, 2,75 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2027 | 1,5 |
| Province de l'Ontario, 4,65 %, échéant le 2 juin 2041 | 1,4 |
| Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,90 %, échéant le 15 décembre 2029 | 1,3 |
| Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 ^{er} juin 2031 | 1,3 |
| Gouvernement du Canada, 2,75 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2055 | 1,3 |
| Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 ^{er} juin 2032 | 1,2 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 1,2 |
| Gouvernement du Canada, 2,00 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2051 | 1,1 |
| Gouvernement du Canada, 2,68 %, échéant le 10 septembre 2025 | 1,1 |
| Province de l'Ontario, 3,45 %, échéant le 2 juin 2045 | 1,1 |
| Province de Québec, 1,90 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2030 | 1,1 |
| Gouvernement du Canada, 4,00 %, échéant le 1 ^{er} mars 2029 | 1,1 |
| Gouvernement du Canada, 4,00 %, échéant le 1 ^{er} juin 2041 | 1,1 |
| Province de l'Ontario, 3,60 %, échéant le 2 juin 2035 | 1,0 |
| Gouvernement du Canada, 2,67 %, échéant le 24 septembre 2025 | 1,0 |
| Province de Québec, 5,00 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2041 | 1,0 |
| Province de l'Ontario, 2,90 %, échéant le 2 juin 2049 | 1,0 |
| Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2043 | 0,9 |
| | 35,1 |

Total de la valeur liquidative 1 835 395 356 \$

Répartition par actif

| | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| Obligations corporatives canadiennes | 31,6 |
| Obligations provinciales | 33,0 |
| Obligations fédérales | 27,4 |
| Obligations étrangères | 3,1 |
| Obligations municipales | 1,4 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 3,5 |

Qualité du crédit

| | % de la valeur liquidative |
|-----------|----------------------------|
| AAA | 34,5 |
| AA | 23,4 |
| A | 24,3 |
| BBB | 17,2 |
| BB | 0,4 |
| Non cotés | 0,2 |

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.