Cher porteur de titres,

Le Comité d'examen indépendant des Fonds BNI a été constitué en 2007 conformément au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « **Règlement 81-107** »). Depuis le 15 janvier 2019, son mandat inclut également les Fonds négociés en bourse BNI (les « **FNB BNI** »).

En vertu du Règlement 81-107, le comité d'examen indépendant des Fonds BNI et des FNB BNI (le « **CEI** ») a pour mandat d'examiner les questions de conflit d'intérêts qui lui sont soumises par Banque Nationale Investissements Inc., le gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI. Le CEI cherche à déterminer si les mesures projetées par le gestionnaire aboutissent à un résultat équitable et raisonnable pour les fonds. Dans le cadre de ses fonctions, le CEI se réunit régulièrement et termine chaque réunion à huis clos, sans la présence de représentants du gestionnaire ou de toute autre entité apparentée au gestionnaire.

Le présent rapport fournit des renseignements quant aux activités du CEI pour la période du 1er janvier 2025 au 31 décembre 2025.

Au moins une fois par année, le CEI examine et évalue l'adéquation et l'efficacité des politiques et procédures portant sur les questions de conflit d'intérêts qui concernent les Fonds BNI et les FNB BNI, et effectue également une auto-évaluation de l'indépendance, de la rémunération et de l'efficacité du CEI.

Les membres du CEI sont heureux de continuer à travailler avec le gestionnaire dans le meilleur intérêt de chacun des Fonds BNI et des FNB BNI.

« Norman A. Turnbull »

Norman A. Turnbull
Président du Comité d'examen indépendant
des Fonds BNI et des FNB BNI

Membres du Comité d'examen indépendant

Membres du Comité d'examen indépendant	Résidence	Nomination au Comité d'examen indépendant
Norman A. Turnbull (Président)	Varennes, Québec	22 mai 2019
Marie Desroches	Lac Supérieur, Québec	21 juillet 2020
Paul Béland	Montréal, Québec	1er mai 2021
Stéphanie Raymond-Bougie	Montréal, Québec	1er mai 2023

Aucun membre du CEI ne siège à un comité d'examen indépendant de fonds d'investissement gérés par un autre gestionnaire de fonds d'investissement.

Détention de titres

(a) Fonds BNI et FNB BNI

En date des présentes, le pourcentage de titres de chaque série des Fonds BNI et des FNB BNI dont tous les membres du CEI, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, n'excédait pas dix pour cent.

(b) Gestionnaire de fonds d'investissement

En date des présentes, le pourcentage de titres de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote ou de titres de participation de Banque Nationale Investissements Inc. (gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI) ou de la Banque Nationale du Canada (sa société mère) dont tous les membres du CEI, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, n'excédait pas 0.05 pour cent.

(c) Fournisseurs de services

En date des présentes, le pourcentage de titres de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote ou de titres de participation de toute société ou autre entité fournissant des services aux Fonds BNI, aux FNB BNI ou à Banque Nationale Investissements Inc. (gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI) dont tous les membres du CEI, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, n'excédait pas 0.05 pour cent.

Rémunération et indemnités

Pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2025, la rémunération globale versée aux membres du CEI des Fonds BNI et des FNB BNI est de 177 450,00 $. Cette somme a été répartie proportionnellement à la valeur liquidative des Fonds BNI et des FNB BNI.

Conformément au Règlement 81-107, la rémunération versée au CEI pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2025 a été établie par les membres du CEI, en tenant compte de la recommandation du gestionnaire.

Au moins une fois par année, le CEI examine sa rémunération, en tenant compte notamment des éléments suivants:

1. le meilleur intérêt des fonds;
2. les meilleures pratiques de l'industrie, y compris les moyennes du secteur, et des sondages concernant la rémunération de membres d'autres CEI;
3. le nombre, la nature et la complexité des fonds pour lesquels le CEI agit; et
4. la nature et l'importance de la charge de travail de chacun des membres du CEI, y compris l'engagement attendu de chaque membre en termes de temps et d'énergie à consacrer.

Banque Nationale Investissements inc. (gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI), les Fonds BNI et les FNB BNI, ont accordé une indemnité contractuelle à chaque membre du CEI lorsque les circonstances le justifient et pourvu que le Règlement 81-107 le permette. Aucun montant n'a été versé par les Fonds BNI, les FNB BNI ou par Banque Nationale Investissements Inc. (gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI) au CEI à titre d'indemnité pendant la période visée.

Questions de conflit d'intérêts

Le gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI a des politiques et procédures en vigueur traitant de chacune des questions de conflit d'intérêts identifiées ci-dessous. Le CEI a donné au gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI des instructions permanentes qui exigent que le gestionnaire se conforme à ses politiques et procédures connexes et qu'il lui rende compte périodiquement et au moins une fois par année.

Pendant la période du 1er janvier au 31 décembre 2025, le gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI a invoqué les approbations et recommandations (au sens prévu au Règlement 81-107) suivantes accordées par le CEI conformément au Règlement 81-107.

Approbations

1. *Opérations sur titres d'émetteurs apparentés:* Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les FNB BNI puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, faire ou conserver un placement dans les titres d'un émetteur apparenté aux Fonds BNI et aux FNB BNI, au gestionnaire ou à une entité apparentée au gestionnaire (tel que défini au Règlement 81-107).

2. *Opérations entre fonds:* Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les FNB BNI puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, acheter ou vendre des titres entre les Fonds BNI et les FNB BNI ou avec certains autres fonds d'investissement ou comptes gérés.

3. *Opérations sur titres pris ferme par une entité apparentée:* Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les FNB BNI puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, investir dans les titres d'un émetteur pris ferme par une entité apparentée au gestionnaire (tel que défini au Règlement 81-107).
4. *Opérations sur titres de dette avec une entité apparentée:* Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les FNB BNI puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, conclure des opérations d'achat ou de vente de titres de dette avec des entités apparentées agissant pour leur propre compte**.**
5. *Transferts en titres effectués par Intact :* Le CEI a donné son approbation quant aux transferts en titres effectués par Intact gestion de placements inc. (« Intact ») dans le contexte d'investissements importants d'Intact dans un Fonds BNI et dans un FNB BNI. Le CEI a été informé qu'aucune telle transaction n'a eu lieu pendant la période visée.
6. *Simplification de la gamme de fonds :* Le CEI a donné son approbation à une fusion pré-agréée du FNB de revenu d'actifs réels mondiaux BNI dans le Fonds de revenu d'actifs réels mondiaux BNI, intervenue en 2025.

Le CEI doit inclure dans son rapport aux porteurs de parts une description de chaque cas connu où le gestionnaire a agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts sans respecter une condition imposée par le comité dans son approbation. Le CEI est également tenu d'informer les autorités canadiennes en valeurs mobilières s'il détermine que le gestionnaire n'a pas respecté une condition imposée par la réglementation en valeurs mobilières ou par le CEI.

Un manquement a été signalé au CEI dans le cadre d'opérations sur titres de dette effectuées avec une entité apparentée au gestionnaire par le sous-gestionnaire d'un FNB BNI, opérations n'ayant pas été rapportées au CEI en conformité avec les politiques et procédures applicables. Le gestionnaire a rencontré le gestionnaire de portefeuille pour discuter de ce manquement et en a fait rapport au CEI. Les représentants du gestionnaire ont décrit au CEI les mesures prises pour tenter de prévenir tout manquement futur. Sur les représentations faites par le gestionnaire et le sous-gestionnaire de portefeuille, le CEI est d'avis que le manquement n'a eu aucun impact négatif pour les porteurs de parts du FNB BNI concerné et que les mesures prises suite au manquement sont une réponse appropriée dans les circonstances. Le FNB concerné n'a subi aucune perte en lien avec ce manquement.

Le CEI n'a connaissance d'aucun autre cas où le gestionnaire des Fonds BNI et des FBN BNI aurait agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts soumise au CEI pour laquelle le CEI n'a pas donné une approbation favorable ou sans respecter les conditions imposées par le CEI dans son approbation.

Recommandations

1. *Porteurs de titres importants :* Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'établissement d'ententes particulières (concernant les frais de gestion, les rachats, le capital de démarrage, les placements en fonds de fonds, etc.) avec certaines entités apparentées au gestionnaire (tel que défini au Règlement 81-107) et certains porteurs de titres importants.
2. *Admissibilité et répartition des dépenses:* Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'imputation aux Fonds BNI de dépenses admissibles encourues dans l'exploitation des fonds (*charges opérationnelles*) et la répartition de ces charges opérationnelles parmi les fonds.
3. *Évaluation à la juste valeur*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'évaluation à la juste valeur des titres en portefeuille des Fonds BNI afin de refléter leur juste valeur marchande. Cette recommandation ne s'applique pas aux FNB BNI.
4. *Surveillance des frais et de la qualité des services de fournisseurs apparentés:* Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la surveillance par le gestionnaire des frais demandés et de la qualité des services fournis par des fournisseurs de services qui sont apparentés au gestionnaire ou qui sont dans une relation d'affaires importante avec le gestionnaire ou par des partenaires stratégiques qui sont des fournisseurs indépendants ayant contracté avec le gestionnaire ou un membre de son groupe.
5. *Surveillance des conflits d'intérêts des gestionnaires de portefeuille:* Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la surveillance par le gestionnaire des questions de conflit d'intérêts se présentant au niveau des gestionnaires de portefeuille ou des sous-gestionnaires, y compris notamment: (i) conflits d'intérêts des employés des gestionnaires de portefeuille et des sous-gestionnaires (opérations personnelles, divulgation et confidentialité, dénonciation), (ii) répartition équitable des titres (d'abord parmi les Fonds BNI et les FNB BNI et ensuite entre les Fonds BNI et les FNB BNI et les portefeuilles d'autres clients des gestionnaires de portefeuille ou des sous-gestionnaires), (iii) sélection des courtiers, meilleure exécution et attribution des opérations, (iv) accords de paiement indirect au moyen des courtages (« *soft dollars* »), (v) vote de procurations et autres événements corporatifs concernant les émetteurs apparentés, et (vi) correction d'erreurs significatives des gestionnaires de portefeuille ou des sous-gestionnaires.
6. *Opérations de change avec une partie apparentée :* Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'ajout de la Banque Nationale du Canada et d'autres parties apparentées comme contreparties approuvées pour les opérations de change conclues par les gestionnaires de portefeuille des Fonds BNI et des FNB BNI.
7. *Correction d'erreurs significatives:* Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la correction d'erreurs significatives faites par le gestionnaire des Fonds BNI et des FNB BNI, notamment dans le calcul de la valeur liquidative, le processus de mise en marché ou le traitement des achats, rachats et échanges de titres des fonds.

8. *Conflits d'intérêts des employés du gestionnaire:* Le CEI a fait une recommandation favorable quant au traitement des conflits tels que les opérations personnelles, la divulgation et la confidentialité et la dénonciation.

9. *Changements de gestionnaires de portefeuille:* Le CEI a fait une recommandation favorable quant aux mesures à respecter dans le cadre de remplacements de gestionnaires de portefeuille.

10. *Surveillance des conflits d'intérêts de BNI à titre de gestionnaire de portefeuille:* Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la surveillance par le gestionnaire des questions de conflit d'intérêts se présentant au niveau de BNI à titre de gestionnaire de portefeuille, y compris notamment: (i) conflits d'intérêts des employés du gestionnaire de portefeuille (opérations personnelles, divulgation et confidentialité, dénonciation), (ii) répartition équitable des titres (d'abord parmi les Fonds BNI et les FNB BNI et ensuite entre les Fonds BNI et les FNB BNI et les portefeuilles d'autres clients du gestionnaires de portefeuille), (iii) sélection des courtiers, meilleure exécution et attribution des opérations, (iv) accords de paiement indirect au moyen des courtages (« *soft dollars* »), (v) vote de procurations et autres événements corporatifs concernant les émetteurs apparentés, et (vi) correction d'erreurs significatives du gestionnaire de portefeuille.

Le CEI n'a connaissance d'aucun cas où le gestionnaire des Fonds BNI aurait agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts soumise au CEI pour laquelle le CEI n'a pas donné une recommandation favorable ou sans respecter les conditions imposées par le CEI dans sa recommandation.

Fonds BNI visés par ce rapport:

Fonds de marché monétaire BNI
Fonds de revenu à taux variable BNI
Fonds d'obligations BNI
Fonds de revenu BNI
Fonds d'obligations mondiales tactique BNI
Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI
Fonds d'obligations corporatives BNI
Fonds de prêts de premier rang BNI
Fonds d'obligations à rendement élevé BNI
Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI
Fonds d'actions privilégiées BNI
Fonds Jarislowsky Fraser Sélect de revenu BNI
Fonds de placements présumés sûrs BNI
Fonds de développement durable d'obligations canadiennes BNI
Fonds d'obligations mondiales durables BNI
Fonds d'obligations canadiennes essentielles plus BNI
Fonds d'obligations de qualité à échéance cible 2025 BNI [1]
Fonds d'obligations de qualité à échéance cible 2026 BNI
Fonds d'obligations de qualité à échéance cible 2027 BNI
Fonds d'obligations de qualité à échéance cible 2028 BNI
Fonds d'obligations de qualité à échéance cible 2029 BNI
Fonds d'obligations de qualité à échéance cible 2030 BNI [2]
Fonds d'obligations de qualité à échéance cible 2031 BNI [3]
Portefeuille Prudent BNI
Portefeuille Conservateur BNI
Portefeuille Pondéré BNI
Portefeuille Équilibré BNI
Portefeuille Croissance BNI
Portefeuille Actions BNI
Portefeuille durable prudent BNI
Portefeuille durable conservateur BNI
Portefeuille durable pondéré BNI
Portefeuille durable équilibré BNI
Portefeuille durable croissance BNI
Portefeuille durable actions BNI
Fonds Jarislowsky Fraser Sélect équilibré BNI
Fonds de répartition tactique d'actifs BNI
Fonds équilibré mondial de croissance BNI
Fonds d'actions canadiennes BNI
Fonds d'actions canadiennes à faible volatilité *SmartBeta* BNI
Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI
Fonds d'actions canadiennes de croissance BNI
Fonds de petite capitalisation BNI
Fonds croissance Québec BNI
Fonds de développements durable d'actions canadiennes BNI
Fonds d'actions mondiales à faible volatilité *SmartBeta* BNI
Fonds d'actions mondiales BNI
Fonds mondial de petites capitalisations BNI
Fonds actif d'actions mondiales BNI
Fonds d'actions mondiales diversifié BNI
Fonds de revenu d'actifs réels mondiaux BNI
Fonds d'actions américaines *SmartData* BNI
Fonds actif d'actions américaines BNI [4]
Fonds d'actions américaines BNI
Fonds d'actions internationales *SmartData* BNI
Fonds actif d'actions internationales BNI
Fonds mondial Ambition climatique BNI
Fonds d'actions internationales BNI
Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI
Fonds de développements durable d'actions mondiales BNI
Fonds de ressources BNI
Fonds de métaux précieux BNI
Fonds Innovations BNI
Fonds indiciel d'obligations canadiennes BNI
Fonds indiciel d'actions canadiennes BNI
Fonds indiciel d'actions américaines BNI
Fonds indiciel d'actions internationales BNI
Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI
Portefeuille privé de revenu fixe canadien BNI
Portefeuille privé d'obligations américaines BNI
Portefeuille privé d'obligations corporatives BNI
Portefeuille privé de revenu fixe non traditionnel BNI
Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI
Portefeuille privé classes d'actifs multiples BNI
Portefeuille privé de revenu d'actions BNI
Portefeuille privé d'actions canadiennes BNI
Portefeuille privé d'actions canadiennes à convictions élevées BNI
Portefeuille privé de dividendes nord-américains BNI
Portefeuille privé d'actions américaines BNI
Portefeuille privé d'actions américaines à convictions élevées BNI
Portefeuille privé d'actions de marchés mondiaux BNI [5]
Portefeuille privé d'actions internationales à convictions élevées BNI
Portefeuille privé tactique d'actions BNI
Portefeuille privé d'appréciation du capital non traditionnel BNI
Portefeuille Méritage Actions canadiennes
Portefeuille Méritage Actions mondiales
Portefeuille Méritage Actions américaines
Portefeuille Méritage Actions internationales
Portefeuille Méritage Conservateur
Portefeuille Méritage Modéré
Portefeuille Méritage Équilibré
Portefeuille Méritage Croissance
Portefeuille Méritage Croissance Plus
Portefeuille Méritage revenu fixe Diversifié
Portefeuille Méritage revenu Conservateur
Portefeuille Méritage revenu Modéré
Portefeuille Méritage revenu Équilibré
Portefeuille Méritage revenu Croissance
Portefeuille Méritage revenu Croissance Plus
Portefeuille mondial Conservateur
Portefeuille mondial Modéré
Portefeuille Méritage mondial Équilibré
Portefeuille mondial Croissance
Portefeuille mondial Croissance Plus
Portefeuille FNB tactique Modéré
Portefeuille FNB tactique Équilibré
Portefeuille FNB tactique Croissance
Portefeuille Méritage FNB tactique Actions

[1] Le fonds a été dissous le 25 novembre 2025.
[2] Le fonds a été créé le 27 janvier 2025.
[3] Le fonds a été créé le 27 janvier 2025.
[4] Le fonds a été créé le 27 janvier 2025.
[5] Le fonds a été créé le 14 mai 2025.

FNB BNI visés par ce rapport :

FNB Développement durable d'obligations canadiennes à court terme BNI
FNB Développement durable d'obligations canadiennes BNI
FNB Développement durable d'obligations de sociétés canadiennes BNI
FNB d'obligations à rendement élevé BNI
FNB de revenu fixe sans contraintes BNI
FNB actif d'actions privilégiées canadiennes BNI
FNB de revenu de dividendes canadiens BNI

FNB Actions Mondiales Evovest

FNB Développement durable d'actions canadiennes BNI
FNB actif d'actions américaines BNI
FNB actif d'actions internationales BNI
FNB de revenu d'actifs réels mondiaux BNI [6]
FNB Développement durable d'actions mondiaux BNI
FNB d'investissements privés mondiaux BNI
FNB d'investissements alternatifs liquides BNI

[6] Le FNB a été dissous le 24 octobre 2025.