BANQUE NATIONALE
INVESTISSEMENTS

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 américaines 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 américaines BNI consiste à procurer un revenu courant tout en offrant une croissance soutenue du capital. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs, dans un portefeuille constitué principalement d'obligations gouvernementales ou corporatives canadiennes ou américaines libellées en dollars américains.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les conditions économiques aux États-Unis et leurs répercussions sur les taux d'intérêt dans son choix de titres. Selon qu'il prévoit que les taux d'intérêt augmenteront ou diminueront, il favorise des échéances plus courtes ou plus longues.

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 F du Portefeuille privé d'obligations américaines BNI ont produit un rendement de 1,31 % comparativement à 1,25 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'Indice Bloomberg U.S. Aggregate (USD). 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 baissé de 0,15 % au cours de la période, de 101,45 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 101,30 millions de dollars au 31 décembre 2024.

La première moitié de 2024 a connu des épisodes de volatilité sur le marché des taux d'intérêt alors que l'emploi et l'inflation montraient des signes de résilience. Cependant, au cours du deuxième trimestre, quelques chiffres économiques plus faibles, tels que les indicateurs avancés et les données de vente au détail, ont contrebalancé le mouvement des taux. Le troisième trimestre de 2024 a connu un solide rallye sur le marché des taux alors que l'inflation évoluait dans la bonne direction et que les attentes de baisse des taux continuaient de se renforcer parmi les participants au marché. Certains chiffres économiques plus faibles, comme une révision à la baisse sur le front de l'emploi et certains indicateurs avancés suggérant une contraction du secteur manufacturier, ont contribué à alimenter le rallye obligataire et ont conduit la Réserve fédérale à commencer son cycle d'assouplissement monétaire. Le quatrième trimestre de 2024 s'est terminé en renversant complètement les gains du troisième trimestre, où le marché obligataire s'est effondré suite à des attentes plus élevées en matière d'inflation et de croissance pour l'année prochaine en raison de la victoire du président élu Trump et de son programme économique. Bien que l'inflation soit sur la bonne voie, elle reste au-dessus de l'objectif, obligeant ainsi la FED à adopter une position défensive. Nous observons des chiffres économiques plus faibles, comme la divergence entre les enquêtes NFP (NonFarm Payroll) et les enquêtes ménages, ainsi que certains indicateurs avancés suggérant une contraction du secteur manufacturier. Depuis le début de l'année, parmi les pays du G10, les courbes de rendement se sont toutes accentuées et les taux étaient plus élevés sur toute la courbe aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Australie et au Japon, tandis que les performeurs étaient l'Italie et le Canada.

La Réserve fédérale a décidé de rester en retrait et de maintenir sa politique monétaire inchangée alors que l'inflation dans le secteur des services restait à un niveau jugé trop élevé pour le premier semestre de l'année. Pour la seconde moitié de l'année, la Réserve fédérale a décidé de baisser sa fourchette cible pour le taux des fonds fédéraux en soulignant les progrès réalisés sur le front de l'inflation, mais a également indiqué l'intention de réduire moins en 2025 en raison des perspectives économiques et d'inflation pour 2025. En Europe, la BCE a baissé les taux durant l'année, les pressions inflationnistes s'étant atténuées et l'environnement économique montrant des signes de faiblesse, tandis que la Banque d'Angleterre a décidé d'être plus prudente avec de petites baisses et un maintien en décembre malgré des signes évidents de ralentissement économique dans le pays. En Asie, le Japon a décidé de maintenir le statu quo au cours du second semestre tandis que la Chine a décidé de baisser les taux et de pousser agressivement à l'assouplissement sur le plan monétaire. Dans les marchés émergents, les banques centrales du Mexique, de la Colombie, du Pérou, du Chili et de l'Afrique du Sud ont réduit les taux, tandis que nous avons vu la banque centrale du Brésil augmenter les taux pour défendre sa monnaie en raison des dépenses fiscales qui doivent être abordées et maîtrisées.

Sur le plan du crédit, le marché a relativement bien performé tout en connaissant une certaine volatilité. Au premier semestre de l'année, de nombreux émetteurs d'obligations d'entreprises sont venus sur le marché pour émettre des obligations afin de bénéficier des conditions de crédit. En juin, nous avons assisté à un élargissement des spreads suite à une combinaison de chiffres économiques plus faibles, de volatilité en provenance d'Europe et d'attentes de politique monétaire plus stricte durant une période plus longue. Le marché a connu de la volatilité en août suite à l'événement du Nikkei où les spreads de crédit se sont élargis. Cet événement a été de courte durée et s'est avéré être une opportunité d'achat. Début septembre a été très actif avec de nombreuses nouvelles émissions d'entreprises. Le marché a accueilli favorablement les résultats des élections en novembre, mais a renoncé en décembre suite au ton plus restrictif de la FED. Le crédit investment grade, high yield et EM a connu une certaine faiblesse au cours du dernier mois de l'année.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un rendement supérieur à son indice de référence. Dans l'ensemble, le principal moteur des résultats a été la sélection de titres et l'allocation des secteurs.

Événements récents

Au cours de cette période, le gestionnaire de portefeuille a pris des bénéfices sur le crédit, car les spreads de crédit sont à un niveau historiquement bas, laissant peu de place à une compression supplémentaire. Il a également réduit la position d'accentuation de la courbe des taux.

Même si la plupart des banquiers centraux à travers le monde ont réduit les taux en 2024, les taux étaient en hausse dans la plupart des pays du G10 ainsi que sur les marchés émergents locaux. Les attentes de croissance plus forte, la perte de discipline budgétaire et la résilience de l'inflation ont tous été des facteurs conduisant à des courbes de rendement plus raides et à des taux plus élevés.

Le marché obligataire mondial offre de nombreuses opportunités, et la classe d'actifs est attrayante compte tenu des taux plus élevés à l'échelle mondiale. Nous prévoyons une faiblesse économique dans les prochains trimestres et nous préférons le risque de durée au risque de crédit. Nous préférons également garder des munitions en réserve pour déployer lorsque les spreads de crédit seront plus larges. À partir du premier trimestre de 2025, la stratégie est bien positionnée pour faire face à divers environnements de marché.

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 1er 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 1er 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.

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	0,40 %	—	100,00 %
Série N et Série NR* ($ US)	0,15 %	—	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.

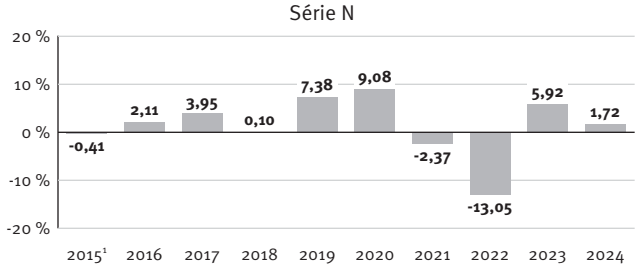
(*) Pour les Séries N et NR, offertes uniquement aux épargnants participant au service de Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »), les frais de gestion ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la GPP. 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.

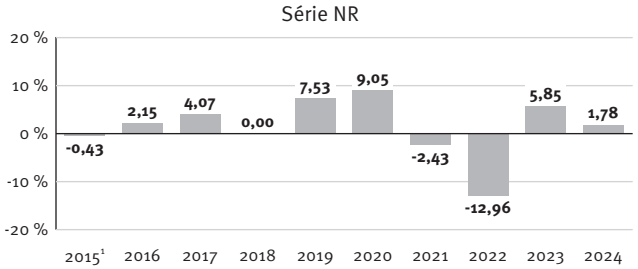
Rendements passés

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 1er janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





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

(2) Rendements pour la période du 20 mai 2022 (début des opérations) au 31 décembre 2022.

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 Bloomberg U.S. Aggregate (USD)

Portefeuille privé d'obligations américaines BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série F[1]	1,31 %	–	–	–	1,27 %
Indice de référence	1,25 %	–	–	–	1,33 %
Série N[2]	1,72 %	(2,15) %	(0,05) %	–	1,38 %
Indice de référence	1,25 %	(2,41) %	(0,33) %	–	1,37 %
Série NR[2]	1,78 %	(2,12) %	(0,04) %	–	1,40 %
Indice de référence	1,25 %	(2,41) %	(0,33) %	–	1,37 %

[1]Début des opérations : 20 mai 2022
[2]Début 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 Bloomberg U.S. Aggregate** (USD) mesure le marché américain des obligations de catégorie investissement, libellées en dollars américains et appartenant au marché des obligations de sociétés imposables à taux fixe, qui comprend des obligations d'État américaines de catégorie investissement, des obligations d'État, des obligations de sociétés, des titres adossés à des créances hypothécaires, des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales et des titres adossés à des créances mobilières dont la durée restante jusqu'à l'échéance est d'au moins un an.

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*

(*) Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD.

Actif net par part[1] — Début des opérations : 20 mai 2022

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée ($) [4]	9,70	9,53	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation ($)			
Total des revenus	0,38	0,36	0,22
Total des charges	(0,06)	(0,05)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	(0,36)	(0,73)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,20)	1,12	(0,11)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ($) [2]	0,13	1,07	(0,65)
Distributions ($)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,31	0,35	0,13
des dividendes	—	—	—
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales ($) [3]	0,31	0,35	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ($) [4]	9,51	9,70	9,53

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 31 décembre	2023 31 décembre	2022 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de $) [5]	753	357	1 114
Nombre de parts en circulation [5]	79 183	36 774	116 964
Ratio des frais de gestion (%) [6]	0,57	0,57	0,57
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,57	0,57	0,58
Ratio des frais d'opérations (%) [7]	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) [8]	82,74	83,02	98,46
Valeur liquidative par part ($)	9,51	9,70	9,53

Séries N* / Privée*

(*) Ces séries sont seulement offertes selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. 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 : 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 ($) [4]	9,19	8,99	10,59	11,01	10,29
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation ($)					
Total des revenus	0,36	0,35	0,26	0,19	0,24
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	(0,31)	(0,60)	(0,04)	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,17)	0,54	(0,96)	(0,32)	0,64
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ($) [2]	0,16	0,55	(1,33)	(0,20)	0,97
Distributions ($)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,33	0,32	0,22	0,16	0,21
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales ($) [3]	0,33	0,32	0,22	0,16	0,21
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ($) [4]	9,02	9,19	8,99	10,59	11,01

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 $) [5]	36 640	34 900	33 633	37 008	24 952
Nombre de parts en circulation [5]	4 061 237	3 795 683	3 739 869	3 495 495	2 266 571
Ratio des frais de gestion (%) [6]	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais d'opérations (%) [7]	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) [8]	82,74	83,02	98,46	19,68	39,53
Valeur liquidative par part ($)	9,02	9,19	8,99	10,59	11,01

Série NR*

(*) Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD.

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 ($) [4]	8,37	8,33	9,90	10,47	9,88
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation ($)					
Total des revenus	0,33	0,32	0,23	0,18	0,23
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	(0,28)	(0,43)	(0,03)	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,17)	(0,05)	(1,02)	(0,37)	0,63
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ($) [2]	0,14	(0,03)	(1,25)	(0,25)	0,95
Distributions ($)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,30	0,44	0,22	0,15	0,20
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	0,08	0,17	0,10
Distributions annuelles totales ($) [3]	0,30	0,44	0,30	0,32	0,30
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ($) [4]	8,22	8,37	8,33	9,90	10,47

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 $) [5]	77	76	273	989	466
Nombre de parts en circulation [5]	9 409	9 040	32 800	99 903	44 541
Ratio des frais de gestion (%) [6]	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
Ratio des frais d'opérations (%) [7]	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) [8]	82,74	83,02	98,46	19,68	39,53
Valeur liquidative par part ($)	8,22	8,37	8,33	9,90	10,47

Série GP*

(*) Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

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 ($) [4]	8,93	8,74	10,31	10,72	10,02
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation ($)					
Total des revenus	0,35	0,34	0,25	0,19	0,24
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,30)	(0,54)	(0,05)	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,14)	0,41	(1,09)	(0,32)	0,59
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ($) [2]	0,18	0,43	(1,40)	(0,20)	0,93
Distributions ($)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,33	0,33	0,24	0,15	0,22
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales ($) [3]	0,33	0,33	0,24	0,15	0,22
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ($) [4]	8,76	8,93	8,74	10,31	10,72

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 $) [5]	53 648	55 781	57 222	87 216	32 101
Nombre de parts en circulation [5]	6 125 778	6 244 261	6 543 727	8 455 855	2 995 735
Ratio des frais de gestion (%) [6]	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21
Ratio des frais d'opérations (%) [7]	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) [8]	82,74	83,02	98,46	19,68	39,53
Valeur liquidative par part ($)	8,76	8,93	8,74	10,31	10,72

Série GPO*

(*) Cette série est seulement offerte selon l'option de souscription en USD et les données présentées sont en USD. Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

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 ($) [4]	8,90	8,73	10,29	10,69	9,99
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation ($)					
Total des revenus	0,35	0,34	0,25	0,18	0,23
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	(0,31)	(0,54)	(0,05)	0,12
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,14)	0,40	(1,07)	(0,30)	0,60
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ($) [2]	0,19	0,42	(1,37)	(0,18)	0,94
Distributions ($)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,34	0,35	0,25	0,16	0,23
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales ($) [3]	0,34	0,35	0,25	0,16	0,23
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ($) [4]	8,73	8,90	8,73	10,29	10,69

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 $) [5]	10 184	10 337	12 818	18 384	6 206
Nombre de parts en circulation [5]	1 166 742	1 161 132	1 469 038	1 786 720	580 731
Ratio des frais de gestion (%) [6]	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Ratio des frais d'opérations (%) [7]	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) [8]	82,74	83,02	98,46	19,68	39,53
Valeur liquidative par part ($)	8,73	8,90	8,73	10,29	10,69

(1) 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 additionelles 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 des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 août 2029	11,6
Gouvernement des États-Unis, 4,38 %, échéant le 31 juillet 2026	10,4
Gouvernement des États-Unis, 4,13 %, échéant le 15 novembre 2032	8,3
Gouvernement des États-Unis, 2,25 %, échéant le 15 février 2052	7,4
Gouvernement des États-Unis, 4,00 %, échéant le 15 février 2034	6,5
Gouvernement des États-Unis, 4,50 %, échéant le 15 novembre 2033	3,8
Gouvernement des États-Unis, 1,13 %, échéant le 15 février 2031	3,1
Gouvernement des États-Unis, 4,13 %, échéant le 31 mars 2029	3,0
Banque de Nouvelle-Écosse, Taux variable, échéant le 4 mai 2032	1,8
Gouvernement des États-Unis, 2,00 %, échéant le 15 février 2050	1,8
JPMorgan Chase & Co., Taux variable, échéant le 24 février 2025	1,8
Compass Datacenters Issuer II LLC, 5,02 %, échéant le 25 août 2049	1,7
ViacomCBS Inc., 4,95 %, échéant le 15 janvier 2031	1,6
Gouvernement des États-Unis, 1,63 %, échéant le 15 novembre 2050	1,5
Liberty Utilities Co., 5,87 %, échéant le 31 janvier 2034	1,5
Goldman Sachs Group Inc./The, Taux variable, échéant le 15 mars 2028	1,4
Gouvernement des États-Unis, 3,75 %, échéant le 30 juin 2030	1,4
Morgan Stanley, Taux variable, échéant le 16 septembre 2036	1,3
Abu Dhabi National Energy Co PJSC, 4,75 %, échéant le 9 mars 2037	1,2
Barclays PLC, Taux variable, échéant le 9 mai 2027	1,2
Intel Corp., 5,20 %, échéant le 10 février 2033	1,2
Gouvernement des États-Unis, 3,88 %, échéant le 15 août 2034	1,1
Gouvernement des États-Unis, 4,13 %, échéant le 15 août 2044	1,1
Citigroup Inc., Taux variable, échéant le 13 février 2030	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,6
	77,3

Total de la valeur liquidative 101 302 772 $

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations américaines	81,1
Obligations étrangères	10,3
Titres adossés à des actifs	5,1
Obligations corporatives canadiennes	2,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,6

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.