

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Fonds spécialisé

Fonds de science et de technologie 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, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bnc.ca/rapports_financiers), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) 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

Le Fonds de science et de technologie BNI vise à procurer aux épargnants, de façon audacieuse, une plus-value du capital à long terme (plus de cinq ans) en investissant principalement dans des titres de sociétés mondiales dont une partie des activités est dédiée à la recherche scientifique et technologique.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les titres avec un style axé sur la croissance et à une approche ascendante, se concentrant sur les caractéristiques spécifiques de l'entreprise ou des titres pour choisir les placements pour le fonds. Le gestionnaire de portefeuille tentera de maximiser ses rendements en investissant dans un portefeuille diversifié de titres de sociétés provenant, entre autres, de secteurs tels que les télécommunications, la biotechnologie, la technologie de l'environnement, les soins de santé et l'informatique.

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 2018, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de science et de technologie BNI ont produit un rendement de 4,61 % comparativement à 6,79 % pour l'indice de référence du fonds. L'indice général, soit l'indice MSCI Monde (CAD), a enregistré un rendement de -0,49 %. Contrairement aux indices, 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*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 4,71 % au cours de la période, de 72,57 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 75,99 millions de dollars au 31 décembre 2018.

L'entrée en guerre commerciale de la Chine et des États-Unis a été un des principaux événements de 2018. Sous l'administration de Donald Trump, les États-Unis ont imposé de multiples droits de douane sur des milliards de dollars de marchandises importées de la Chine, qui a rétorqué avec ses propres hausses des droits. L'incertitude soulevée par l'amorce d'une guerre commerciale livrée pied à pied, les protagonistes rendant coup pour coup, a été le principal facteur de l'augmentation de la volatilité sur tous les marchés financiers qui s'est soldée par l'effondrement de multiples fonds en février, et qui a repris de plus belle et a persisté pendant le dernier trimestre de 2018.

Les actions américaines du secteur de la technologie de l'information figuraient parmi les plus performantes des trois premiers trimestres de l'année; le groupe des TI de l'indice S&P500 a augmenté de 20,6 %, ce qui en a fait le plus performant de l'indice. En octobre, Apple a été la première entreprise dont la capitalisation boursière a atteint 1 000 milliards \$ US. Mais quand le marché a subi une correction au dernier trimestre de l'année, les valorisations élevées ont entraîné une forte chute de 17 % des actions technologiques.

Dans ce contexte, le fonds a produit un rendement inférieur à celui de son modèle de référence, mais un rendement absolu positif sur l'ensemble de la période. La surpondération d'Analog Devices dans le fonds a le plus contribué à la valeur ajoutée, alors que la surpondération d'Oracle et la sous-pondération de NVIDIA complétaient le trio de tête. Le fonds ne détenait pas Intel, ce qui a pénalisé le rendement, vu les bons résultats de ce titre sur l'année.

Événements récents

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a ajouté une importante nouvelle position dans Alphabet, tout en introduisant NVIDIA et Shopify dans le portefeuille. Il a liquidé sa position dans Visa Inc. et VMWARE, entre autres. Il a aussi étoffé ses positions dans Roche Holdings, SAP, Analog Devices et Mettler Toledo, tout en réduisant celles dans UnitedHealth Group, Taiwan Semiconductor, Apple et Facebook, entre autres.

Les modifications apportées au fonds sont motivées par les convictions à l'égard d'idées nouvelles, en comparaison avec des positions déjà détenues. Le gestionnaire de portefeuille apporte généralement des modifications quand la thèse de placement d'une position n'est plus pertinente ou si une nouvelle idée de placement est plus attrayante.

Ainsi, le gestionnaire de portefeuille pense qu'il est prématuré de prédire une fin de l'expansion mondiale synchrone, ce qui pourrait laisser un peu de perspective de hausse des marchés boursiers à l'aube de la nouvelle année. En outre, du point de vue de la valorisation, il semble que les scénarios les plus noirs liés au paysage géopolitique tumultueux sont déjà largement pris en compte, alors que les niveaux accrus de pessimisme des investisseurs préparent les bourses à un rebond technique.

Le fonds aborde 2019 en surpondérant les actions. Le gestionnaire de portefeuille croit que les marchés mondiaux devraient rester bien soutenus par le contexte économique vigoureux, les perspectives de bénéfiques des entreprises saines et des valorisations raisonnables alors qu'une approche pragmatique de la normalisation par les banques centrales devrait permettre une poursuite de la croissance économique sans interruption au cours de l'année à venir, ce qui aidera à contrer les incertitudes géopolitiques actuelles.

Opérations entre apparentés

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, dépositaire et registraire

Société de fiducie Natcan (« SFN »), une filiale directe et indirecte à part entière de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, elle est propriétaire en droit des placements du fonds.

SFN agit à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. 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 à part entière 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.

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par Courtage direct Banque Nationale (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque), CABN Placements (une division de BNI), Financière Banque Nationale inc. et autres sociétés affiliées. Les courtiers peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

| | Exercice terminé le 31 décembre 2018 |
|--|---|
| Total des frais de courtage | 15 186,38 |
| Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale | - |

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 apparentés 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 apparentés 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

SNF 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 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. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

| Série | Frais de gestion | Distribution | Autres ¹ |
|--------------------------------|------------------|--------------|---------------------|
| Série Investisseurs | 2,00 % | 62,50 % | 37,50 % |
| Série Conseillers* | | | |
| Frais initiaux | 2,00 % | 62,50 % | 37,50 % |
| Frais reportés - 1 à 6 ans | 2,00 % | 25,00 % | 75,00 % |
| Frais reportés - 7 ans et plus | 2,00 % | 62,50 % | 37,50 % |
| Frais réduits - 1 à 3 ans | 2,00 % | 25,00 % | 75,00 % |
| Frais réduits - 4 ans et plus | 2,00 % | 50,00 % | 50,00 % |

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

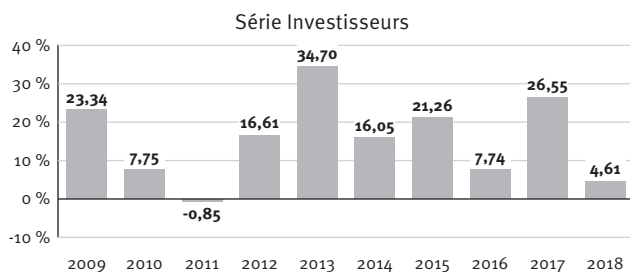
⁽²⁾ Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

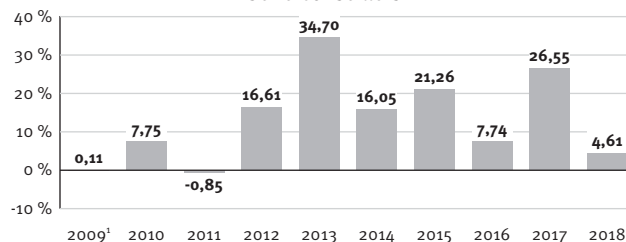
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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 ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



Série Conseillers



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 12 juin 2009 (début des opérations) au 31 décembre 2009.

Rendement composé annuel

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 2018, par rapport aux rendements des indices de référence suivants :

L'indice de référence combiné (l'« indice de référence ») se compose des indices suivants :

- Indice MSCI Monde soins de santé (CAD) (10 %)
- Indice MSCI Monde technologies de l'information (CAD) (90 %)

L'indice général est l'indice MSCI Monde (CAD).

Fonds de science et de technologie BNI

| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans | Depuis sa création |
|--|----------|---------|---------|---------|--------------------|
| Série Investisseurs¹ | 4,61 % | 12,56 % | 14,95 % | 15,30 % | - |
| Indice de référence | 6,79 % | 12,90 % | 18,10 % | 16,73 % | - |
| Indice général | (0,49) % | 5,71 % | 9,94 % | 10,78 % | - |
| Série Conseillers² | 4,61 % | 12,56 % | 14,95 % | - | 14,68 % |
| Indice de référence | 6,79 % | 12,90 % | 18,10 % | - | 17,61 % |
| Indice général | (0,49) % | 5,71 % | 9,94 % | - | 12,14 % |

¹Début des opérations : 3 août 1995

²Début des opérations : 12 juin 2009

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

Descriptions des indices

L'**indice MSCI Monde soins de santé** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation qui surveille le rendement des actions du secteur des soins de santé dans le monde entier.

L'**indice MSCI Monde technologies de l'information** est un indice boursier pondéré mesurant le rendement des actions du secteur de la technologie de l'information dans le monde entier.

L'**indice MSCI Monde** est composé de plus de 1 500 actions représentant environ 22 pays et mesure le rendement total des titres de participation offerts dans les marchés développés du monde entier.

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 Investisseurs / Conseillers*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 3 août 1995

| Période comptable terminée | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre | 2015 31 décembre | 2014 31 décembre |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 24,52 | 19,36 | 18,01 | 14,84 | 12,77 |
| Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁵⁾ | | | | | |
| Total des revenus | 0,34 | 0,32 | 0,26 | 0,24 | 0,18 |
| Total des charges | (0,67) | (0,55) | (0,40) | (0,39) | (0,33) |
| Gains (pertes) réalisé(e)s | 2,43 | 3,53 | 0,89 | 1,64 | 1,55 |
| Gains (pertes) non réalisé(e)s | (1,05) | 1,87 | 0,49 | 1,65 | 0,63 |
| Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽⁵⁾ | 1,05 | 5,17 | 1,24 | 3,14 | 2,03 |
| Distributions (\$) ⁽⁶⁾ | | | | | |
| du revenu net de placement (sauf les dividendes) | — | — | — | — | — |
| des dividendes | — | — | — | — | — |
| des gains en capital | — | — | — | — | — |
| remboursement de capital | — | — | — | — | — |
| Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁶⁾ | — | — | — | — | — |
| Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾ | 25,66 | 24,52 | 19,36 | 18,01 | 14,84 |

Ratios et données supplémentaires

| Période comptable terminée | 2018 31 décembre | 2017 31 décembre | 2016 31 décembre | 2015 31 décembre | 2014 31 décembre |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾ | 75 987 | 72 568 | 57 135 | 58 112 | 48 256 |
| Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾ | 2 964 297 | 2 961 542 | 2 951 328 | 3 234 538 | 3 257 175 |
| Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾ | 2,54 | 2,51 | 2,48 | 2,52 | 2,64 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) | 2,54 | 2,51 | 2,49 | 2,52 | 2,64 |
| Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾ | 0,02 | 0,03 | 0,04 | 0,08 | 0,06 |
| Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾ | 31,73 | 38,61 | 20,07 | 32,55 | 19,75 |
| Valeur liquidative par part (\$) ⁽⁵⁾ | 25,63 | 24,50 | 19,36 | 17,97 | 14,82 |

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

⁽⁵⁾ 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. Pour toutes les séries créées avant 2016, le détail du calcul de l'Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation du 31 décembre 2015 a été redressé afin de refléter la juste répartition entre les postes suivants : Total des revenus, Total des charges, Gains (pertes) réalisé(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisé(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

⁽⁶⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

⁽⁷⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

⁽⁸⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

⁽⁹⁾ 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.

⁽¹⁰⁾ 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. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016. L'historique des ratios des frais d'opérations a été redressé afin de tenir compte des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents. La méthodologie décrite précédemment a été utilisée.

⁽¹¹⁾ 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 2018

Les principaux titres

| | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| Apple Inc. | 12,5 |
| Alphabet Inc., catégorie A | 9,4 |
| iShares Global Tech ETF | 9,4 |
| MasterCard Inc., catégorie A | 9,3 |
| Oracle Corp. | 9,1 |
| Analog Devices Inc. | 8,5 |
| Keyence Corp. | 8,2 |
| SAP SE | 7,2 |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd., CAAÉ | 4,7 |
| Microsoft Corp. | 3,4 |
| Varian Medical Systems Inc. | 1,9 |
| Roche Holding AG NPV | 1,7 |
| Johnson & Johnson | 1,6 |
| Becton Dickinson and Co. | 1,5 |
| Mettler-Toledo International Inc. | 1,5 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 1,5 |
| Facebook Inc., catégorie A | 1,4 |
| Shopify Inc., catégorie A | 1,2 |
| ServiceNow Inc. | 1,1 |
| Intuit Inc. | 1,0 |
| IPG Photonics Corp. | 1,0 |
| UnitedHealth Group Inc. | 0,9 |
| Essilor International SA | 0,7 |
| Novo Nordisk A/S, catégorie B | 0,7 |
| NVIDIA Corp. | 0,6 |
| | 100,0 |

Total de la valeur liquidative 75 987 387 \$

Répartition par actif

| | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| Actions américaines | 64,6 |
| Actions internationales | 23,3 |
| Fonds transigés en bourse | 9,4 |
| Actions canadiennes | 1,2 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 1,5 |

Répartition par pays

| | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| États-Unis | 64,6 |
| Fonds transigés en bourse | 9,4 |
| Japon | 8,3 |
| Allemagne | 7,2 |
| Taiwan | 4,7 |
| Suisse | 1,7 |
| Canada | 1,2 |
| Danemark | 0,7 |
| France | 0,7 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 1,5 |

Répartition par secteur

| | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| Logiciels | 21,9 |
| Semi-conducteurs & équipements | 13,9 |
| Ordinateurs & périphériques | 12,4 |
| Logiciels & services internet | 12,0 |
| Équipements & instruments électroniques | 10,7 |
| Fonds transigés en bourse | 9,4 |
| Services informatiques | 9,3 |
| Équipement et fournitures médicaux | 4,0 |
| Produits pharmaceutiques | 4,0 |
| Soins et autres services médicaux | 0,9 |
| Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net | 1,5 |

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 Web au www.bnc.ca/rapports_financiers.