

# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2020

Fonds indiciel

## Fonds indiciel d'actions internationales 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, 500, Place D'Armes, 12<sup>e</sup> étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web ([www.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), en consultant le site web de SEDAR ([www.sedar.com](http://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

### Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2020, les parts de la Série O du Fonds indiciel d'actions internationales BNI ont produit un rendement de -6,34 % comparativement à -6,11 % pour l'indice de référence du fonds, l'indice Morningstar<sup>MD</sup> Actions à grande capitalisation des marchés développés excluant l'Amérique du Nord. Contrairement à l'indice, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 23,43 % au cours de la période, de 47,73 millions de dollars au 31 décembre 2019 à 36,55 millions de dollars au 30 juin 2020.

La diminution résulte principalement de rachats de parts par les détenteurs du fonds.

Les marchés boursiers mondiaux ont été en proie à une importante volatilité au premier semestre de 2020 à cause de l'impact mondial de la pandémie de COVID-19. Quand l'activité économique s'est arrêtée, les actions ont fortement chuté au premier trimestre, mais elles ont rebondi au deuxième avec le redémarrage des économies du monde et le regain d'optimisme pour la découverte d'un possible vaccin contre le coronavirus. Tôt dans la période, le président Trump a déclaré une urgence nationale aux États-Unis et le Congrès a adopté un plan d'aide de 2 000 milliards \$ USD.

La plupart des économies développées qui ont rapidement confiné leur population ont également été les premières à lever les mesures de confinement les plus strictes. L'Europe et le Royaume-Uni ont été en mesure de prendre contrôle de la situation et leurs économies commencent à être de plus en plus vigoureuses alors que les restrictions sont progressivement levées. Des stimulus économiques robustes aident également à relancer l'activité économique. En effet, les derniers résultats économiques ont démontré que le creux des marchés financiers aux suites de la pandémie a été atteint au mois d'avril, la confiance des consommateurs et des entreprises ayant ensuite rebondi grâce aux mesures sans précédent de soutien monétaire et fiscal. Spécifiquement en Europe, il y trouve des signes encourageants de solidarité, alors que la France et l'Allemagne soutiennent toutes deux le plan de relance économique proposé par l'Union européenne. La Banque centrale européenne a quant à elle déployé un plan de rachat d'urgence en lien avec la pandémie, qui doit s'échelonner sur plusieurs années.

La Chine a été le premier pays touché par la COVID-19, le premier pays à imposer des mesures de confinement strictes, le premier pays à aplatir la courbe de transmissions, et conséquemment, le premier pays à rouvrir son économie, ce qui a en quelque sorte fourni une marche à suivre aux autres pays. Jusqu'à présent, la reprise économique a été inégale. Bien que l'offre ait été revigorée par des stimulus économiques et que la demande a rebondi, ce qui a permis une accélération rapide de l'activité économique, les conditions locales demeurent incertaines alors que le niveau de confiance des consommateurs est bas, ce qui les empêche de retrouver leurs habitudes de consommation d'antan. Pendant ce temps, les marchés émergents (plus précisément l'Amérique latine) sont les derniers points chauds de coronavirus, alors que ces pays représentent maintenant 46 % des cas de nouvelles transmissions au niveau mondial. Alors que ces pays sont peu enclins à adopter des mesures de confinement aussi draconiennes que celles imposées par la Chine, les conséquences du virus commencent de plus en plus à se faire sentir et certains pays émergents pourraient se retrouver avec une crise sanitaire majeure d'ici peu.

Dans ce contexte, le fonds a généré un rendement inférieur à son indice de référence au cours de la première moitié de 2020. L'objectif du fonds est de limiter le plus possible les erreurs de suivi et de répliquer le rendement de l'indice.

### Événements récents

La première moitié de la nouvelle décennie a été marquée par l'une des périodes les plus volatiles de l'histoire des marchés financiers. En effet, après la chute spectaculaire des actions déclenchée par une pandémie en pleine évolution et les mesures de confinement imposées par les gouvernements au cours du premier trimestre de l'année, le deuxième trimestre a connu un revirement vraiment spectaculaire. Le facteur clé de la reprise rapide des marchés est évidemment la réponse massive et coordonnée des instances gouvernementales; des déficits budgétaires dignes de temps de guerre, l'expansion monétaire la plus rapide de l'histoire et, surtout, des mesures de confinement strictes. Cela n'empêchera certainement pas la croissance économique mondiale d'enregistrer sa pire contraction en plusieurs décennies, mais cela pose néanmoins les bases d'une reprise de l'activité économique, comme le montrent les données économiques les plus récentes.

La récession déclenchée par les mesures de confinements qu'exigeait la pandémie mondiale, bien que l'une des plus sévères de l'histoire moderne, devrait être l'une des plus brèves que l'on ait connues. En effet, tout porte à croire que le processus de reprise économique est déjà bien en marche, ce qui signifie donc que nous nous situons au début d'un nouveau cycle économique. Par conséquent, il faut prévoir que l'économie mondiale affichera un taux de croissance supérieur à sa tendance à long terme au courant des prochains douze mois dû à l'effet de rattrapage. Cette reprise économique risque de s'accompagner par davantage de variations dans le temps et selon les régions qu'en temps normal, en fonction de la trajectoire de la COVID-19. Il est à prévoir que la Fed n'augmentera pas les taux d'intérêt avant 2023, au plus tôt. Dans l'ensemble, cette perspective implique un retour au niveau de production mondiale d'avant crise pour début 2022.

Le 30 avril 2020, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Jacques Valotaire et Jean-François Bernier ont démissionné de leurs postes de membres du CEI.

### 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 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

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 Financière Banque Nationale inc. (incluant sa division Courtage direct Banque Nationale), CABN Placements (une division de BNI) 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 30 juin 2020
<b>Total des frais de courtage</b>	54 167,49
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	54 167,49

#### Détentions

Au 30 juin 2020, Banque Nationale Investissements inc. détenait 408,24 titres du fonds pour une valeur de 3 468,72 \$, ce qui représentait près de 0,0102 % 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.

Au 30 juin 2020, Trust Banque Nationale inc. détenait 1,04 titres du fonds pour une valeur de 9,50 \$, ce qui représentait près de 0,0000 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Trust Banque Nationale 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.

#### Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN 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 <sup>†</sup>
Série O	s.o.**	—	100,00 %

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

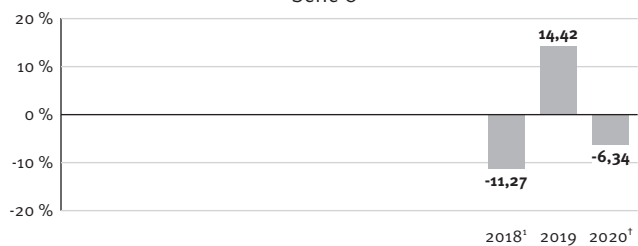
#### Rendements passés

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

Ce graphique à bandes présente le rendement de la série du fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Il indique, 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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.

Série 0



<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 22 mai 2018 (début des opérations) au 31 décembre 2018.

<sup>(1)</sup> Rendements pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2020.

## Faits saillants financiers

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

### Série O

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 22 mai 2018

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,79	8,83	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>			
Total des revenus	0,12	0,43	0,11
Total des charges	—	(0,02)	(0,03)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,18)	(0,47)	(0,93)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,70)	1,79	(1,18)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>(0,76)</b>	<b>1,73</b>	<b>(2,03)</b>
<b>Distributions (\$)</b>			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	—	0,29	0,06
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	<b>—</b>	<b>0,29</b>	<b>0,06</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>9,16</b>	<b>9,79</b>	<b>8,83</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	36 545	47 725	150 537
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 991 104	4 880 640	17 084 862
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,03	0,04	0,06
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,03	0,04	0,06
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,14	0,47
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,05	92,69	428,11
Valeur liquidative par part (\$)	9,16	9,78	8,81

### Série GP\*

<sup>(\*)</sup> Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part<sup>(1)</sup>

Début des opérations : 22 mai 2018

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,70	7,95	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>			
Total des revenus	0,11	0,52	0,25
Total des charges	(0,01)	(0,03)	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,17)	(2,02)	(0,74)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,50)	2,78	(0,55)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>(0,57)</b>	<b>1,25</b>	<b>(1,08)</b>
<b>Distributions (\$)</b>			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	0,01
des dividendes	—	0,37	0,92
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	<b>—</b>	<b>0,37</b>	<b>0,93</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	<b>8,13</b>	<b>8,70</b>	<b>7,95</b>

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2020 30 juin	2019 31 décembre	2018 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	2	2	2
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	263	263	252
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,20	0,25	0,41
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,53	1,23	0,94
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,14	0,48
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	21,05	92,69	428,11
Valeur liquidative par part (\$)	8,13	8,69	7,94

- <sup>(1)</sup> 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.
- <sup>(2)</sup> 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.
- <sup>(3)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- <sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- <sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- <sup>(6)</sup> 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.
- <sup>(7)</sup> 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.
- <sup>(8)</sup> 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 2020

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Nestlé SA	2,7
iShares, MSCI EAFE ETF	2,5
Roche Holding AG NPV	2,0
Novartis AG	1,8
ASML Holding NV	1,3
Toyota Motor Corp.	1,3
SAP SE	1,2
AstraZeneca PLC	1,1
Louis Vuitton Moët Hennessy	1,0
Sanofi-Aventis	1,0
AIA Group Ltd.	0,9
Novo Nordisk A/S, catégorie B	0,9
GlaxoSmithKline PLC	0,8
HSBC Holdings PLC	0,8
Siemens AG	0,8
Total SA	0,8
Allianz AG	0,7
British American Tobacco PLC	0,7
Commonwealth Bank of Australia	0,7
CSL Ltd.	0,7
Softbank Corp.	0,7
Sony Corp.	0,7
Keyence Corp.	0,6
L'Oréal SA	0,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,3
	26,6

Total de la valeur liquidative ..... 36 546 866 \$

### Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Europe	62,0
Japon	26,9
Autre	5,6
Asie hors Japon	4,8
États-Unis	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,4

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Santé	17,9
Industrie	14,7
Biens de consommation de base	13,9
Finance	13,4
Consommation discrétionnaire	9,4
Technologies de l'information	8,5
Services de communication	7,9
Matériaux	6,3
Services aux collectivités	2,9
Énergie	2,6
Immobilier	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	0,4

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.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca).