

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2024

Fonds spécialisé

Fonds de ressources BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 800, rue Saint-Jacques, bureau 44331, Montréal, Québec, H3C 1A3, en consultant notre site Internet au www.bninvestissements.ca, en consultant le site Internet de SEDAR+ au www.sedarplus.ca, ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2024, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de ressources BNI ont produit un rendement de 12,72 % comparativement à 14,11 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice composé S&P/TSX (CAD), a enregistré un rendement de 6,05 %. 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 5,27 % au cours de la période, de 56,86 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 59,86 millions de dollars au 30 juin 2024.

Au cours du premier semestre de l'exercice, le prix du baril de pétrole West Texas Intermediate (WTI) s'est apprécié de 14 % pour clôturer au-dessus de 81 \$ US le 30 juin 2024. Au cours de la même période, l'indice plafonné de l'énergie S&P/TSX a augmenté de 19 %. La demande de pétrole s'est fortement redressée en juin après des mois d'avril et mai plus faibles et, contrairement à ce que les manchettes pourraient suggérer, l'offre reste disciplinée. Les prix du pétrole canadien ont bénéficié de l'expansion du pipeline Transmountain (TMX) qui a commencé ses activités en mai et qui devrait ajouter une capacité d'exportation de pétrole de 590 000 barils par jour sous peu.

Le prix de l'or s'est apprécié de 13 % au premier semestre de 2024, ce qui est conforme au rendement du sous-indice S&P/TSX. En mai, le prix de l'or a atteint un nouveau record de 2 450 USD l'once, avant de redonner plus de la moitié des gains du reste du trimestre pour clore à 2 327 USD l'once. Au début de juin, la Banque populaire de Chine (« PBOC »), la banque centrale de la Chine, a annoncé qu'elle avait interrompu ses achats d'or après 18 mois consécutifs d'achat entre novembre 2022 et avril 2024. Pendant cette période, les achats de la PBOC ont représenté en moyenne 5,8 % de la production aurifère mondiale.

Dans ce contexte, le fonds a affiché un rendement inférieur à son indice de référence.

La sélection des titres dans le sous-secteur du matériel et des services pétroliers et gaziers, notamment notre position dans CES Energy Solutions, en hausse de 126 %, a été le principal facteur de rendement relatif et absolu du fonds.

L'apport positif de CES a été contrebalancé par les placements du fonds dans le secteur des produits forestiers, qui ont le plus nui au rendement relatif en raison des défis persistants dans l'industrie, notamment la faiblesse des mises en chantier ainsi que l'accès restreint à l'exploitation forestière et la faible disponibilité des copeaux en Colombie-Britannique.

Événements récents

Notre stratégie pour le Fonds de ressources BNI vise à générer de la valeur à long terme auprès de sociétés rentables qui mesurent leur rendement par action. Nous recherchons des sociétés ayant des actifs de longue durée, des coûts de production faibles et une bonne exécution opérationnelle, y compris la sécurité. Nous aimons les sociétés qui croissent de façon intrinsèque au fil du temps sans diluer la propriété. Nous privilégions également les sociétés rentables qui, idéalement, ont des liquidités nettes ou un niveau d'endettement raisonnable lorsqu'elles sont associées à des modèles d'affaires plus prévisibles et récurrents.

Conformément à cette stratégie, nous avons pris une participation dans Richards Packaging Income Fund, un distributeur de services complets de contenants d'emballage destinés aux petites et moyennes entreprises de produits de consommation en Amérique du Nord.

Nous n'avons liquidé aucun titre au premier semestre de 2024.

Notre stratégie de portefeuille actuelle est axée sur les sociétés des secteurs de l'énergie et des matières premières et non sur les sociétés de métaux précieux. Nous croyons que les fondamentaux de l'énergie et les perspectives pour les autres produits de base sont plus favorables aux rendements. Dans le secteur des métaux précieux, malgré la hausse importante du prix des lingots, nous continuons de considérer que les risques à court terme pour les producteurs d'or sont élevés, étant donné que les coûts d'exploitation unitaires et les coûts en capital demeurent bien supérieurs aux niveaux d'avant la pandémie. Alors que les coûts associés au remplacement de la production aurifère existante sont sans précédent, les marges de trésorerie pourraient rapidement diminuer si la demande faiblit.

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, 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.

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 2024
Total des frais de courtage	54 211,70
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	1 868,66

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. 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. 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 Investisseurs	1,75 %	57,14 %	42,86 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux**	1,75 %	57,14 %	42,86 %
Série F	0,75 %	—	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.

^(*) 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.

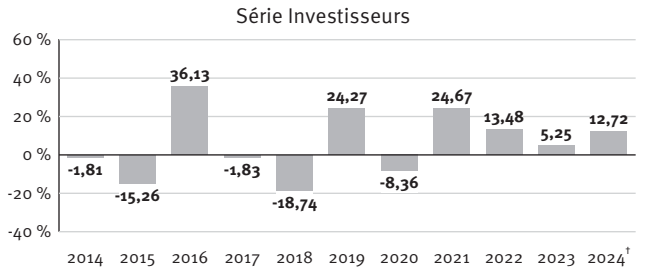
^(**) Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

Rendements passés

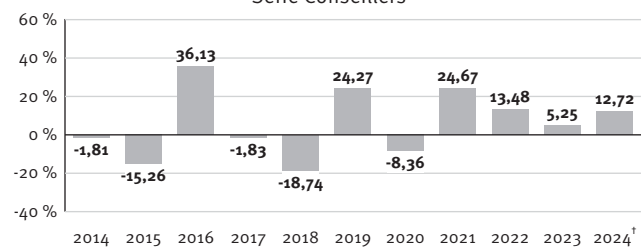
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, 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.

Rendements annuels

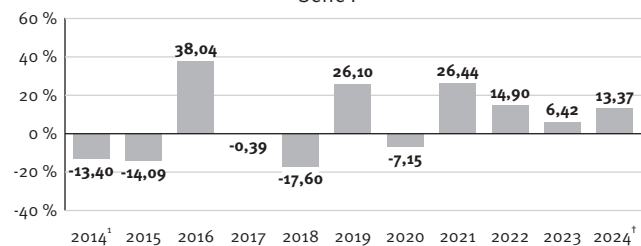
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



Série Conseillers



Série F



⁽ⁱ⁾ Rendements pour la période du 21 mai 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

^(†) Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

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 : 10 novembre 1989

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	46,53	44,21	38,96	31,25	34,10	27,44
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,71	1,19	1,47	1,10	0,87	0,76
Total des charges	(0,59)	(1,04)	(1,16)	(0,92)	(0,81)	(0,81)
Gains (pertes) réalisé(e)s	5,61	5,89	6,14	3,51	0,82	(0,62)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,22	(3,82)	1,40	4,14	(3,78)	7,35
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	5,95	2,22	7,85	7,83	(2,90)	6,68
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	52,45	46,53	44,21	38,96	31,25	34,10

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	40 490	38 854	40 858	51 757	47 937	58 958
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	771 933	835 081	924 259	1 328 551	1 533 782	1 728 993
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,18	2,18	2,40	2,47	2,47	2,47
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,18	2,18	2,40	2,48	2,48	2,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,17	0,14	0,21	0,12	0,20	0,19
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	33,01	54,61	90,63	34,49	71,21	50,27
Valeur liquidative par part (\$)	52,45	46,53	44,21	38,96	31,25	34,10

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 21 mai 2014

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	15,26	14,34	12,48	9,87	10,63	8,43
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,24	0,39	0,52	0,36	0,28	0,24
Total des charges	(0,10)	(0,18)	(0,18)	(0,13)	(0,13)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,87	1,93	1,84	1,07	0,27	(0,20)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,03	(1,26)	(3,28)	1,22	(1,19)	2,25
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	2,04	0,88	(1,10)	2,52	(0,77)	2,18
Distributions (\$)						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	17,30	15,26	14,34	12,48	9,87	10,63

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2024 30 juin	2023 31 décembre	2022 31 décembre	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	19 369	18 006	18 259	1 894	882	798
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 119 769	1 179 849	1 272 965	151 809	89 338	75 079
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,09	1,09	1,09	1,10	1,17	1,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,11	1,12	1,15	1,19	1,04
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,17	0,14	0,21	0,12	0,20	0,19
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	33,01	54,61	90,63	34,49	71,21	50,27
Valeur liquidative par part (\$)	17,30	15,26	14,34	12,48	9,87	10,63

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

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

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

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

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

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

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

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2024

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Winpak Ltd.....	10,3
Nutrien Ltd.....	9,8
Major Drilling Group International Inc.....	7,8
Canfor Corp.....	7,4
Suncor Énergie Inc.....	6,7
Cenovus Energy Inc.....	6,5
Tourmaline Oil Corp.....	6,2
Imperial Oil Ltd.....	5,6
Total Energy Services Inc.....	5,5
Transcontinental Inc., catégorie A.....	4,2
Richards Packaging Income Fund.....	3,7
Canadian Natural Resources Ltd.....	3,6
West Fraser Timber Co. Ltd.....	3,1
Enerflex Ltd.....	2,8
Teck Resources Ltd., catégorie B.....	2,6
Canfor Pulp Products Inc.....	2,5
Western Forest Products Inc.....	2,3
SPROTT PHYSICAL GOLD.....	2,1
Labrador Iron Ore Royalty Corp.....	2,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,8
CCL Industries Inc., catégorie B.....	1,5
CES Energy Solutions Corp.....	1,3
Pason Systems Inc.....	0,4
Secure Energy Services Inc.....	0,2
Methanex Corp.....	0,1
	100,0

Total de la valeur liquidative 59 858 593 \$

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Canada.....	98,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,8

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Huile gaz et combustibles.....	28,5
Emballages et contenants.....	19,8
Papier et produits forestiers.....	15,2
Métaux et produits miniers.....	14,5
Équipement et services énergétiques.....	10,3
Produits chimiques.....	9,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	1,8

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.