

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2022

Fonds spécialisé

Fonds de métaux précieux 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, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bninvestissements.ca), 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

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2022, les parts de la Série Investisseurs du Fonds de métaux précieux BNI ont produit un rendement de -14,06 % comparativement à -12,48 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice S&P/TSX aurifère (CAD), a enregistré un rendement de -10,33 %. Contrairement aux indices, 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*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 16,01 % au cours de la période, de 27,17 millions de dollars au 31 décembre 2021 à 22,82 millions de dollars au 30 juin 2022.

Cette baisse est principalement attribuable aux fluctuations des marchés.

L'or a connu un premier semestre 2022 volatil. Le prix de l'or a atteint un sommet au début de mars, puis a diminué de façon constante jusqu'à la fin du deuxième trimestre. Au cours des premiers mois de 2022, la tourmente en Europe et le contexte inflationniste ont fait de l'or une réserve de valeur à l'avant-plan, car de nombreux investisseurs ont cherché refuge dans un contexte de volatilité des marchés. Toutefois, au fil du temps, les limites de l'or comme couverture de l'inflation et les vents contraires causés par la hausse des taux ont pris le dessus et exercé une pression à la baisse sur le prix de l'or au deuxième trimestre. En tenant compte de ces facteurs, le prix de l'or a terminé l'année légèrement en deçà de son niveau du début de l'année.

L'année a commencé par une incertitude persistante, les investisseurs ayant délaissé les variantes de la COVID-19 pour se tourner vers la crise sociopolitique et la guerre en Europe de l'Est. Conjugué à la hausse des prix de l'énergie et aux inquiétudes concernant l'inflation, le premier trimestre a été marqué par une volatilité importante sur les marchés et dans les secteurs. Dans ce contexte, l'indice composé S&P/TSX a affiché un huitième trimestre consécutif de rendements positifs, en hausse de 3,82 % au premier trimestre. Il s'agit de la plus longue séquence de trimestres avec des rendements totaux positifs en plus de 25 ans. La volatilité du début de l'année s'est poursuivie au deuxième trimestre, les investisseurs s'étant adaptés à un contexte inflationniste plus persistant et les troubles sociopolitiques en Europe n'ayant montré aucun signe de fin. Malgré l'action agressive de la banque centrale, les craintes de récession ont augmenté et alimenté un sentiment négatif dans tous les secteurs du marché. Après huit trimestres consécutifs de rendements positifs, l'indice S&P/TSX est passé en territoire négatif au cours du trimestre, un repli généralisé touchant tous les secteurs. Les secteurs les plus performants au cours du trimestre ont été l'énergie (26,2 %) et les services publics (1,3 %), les soins de santé (-53,9 %) et les technologies de l'information (-55,3 %) étant les plus à la traîne.

Dans ces circonstances, le fonds a été surclassé par son indice de référence.

Parmi les principaux contributeurs à la performance au cours du trimestre figurent Yamana Gold et Franco Nevada. Yamana Gold est une société établie à Toronto qui détient et exploite des mines d'or, d'argent et de cuivre au Canada, au Brésil et en Argentine. Malgré la volatilité des prix des produits de base au cours de l'exercice, le titre a été soutenu par la société sud-africaine Gold Fields qui a annoncé en mai son intention d'acquiescer Yamana. Franco Nevada est une société de redevances et de streaming avec un portefeuille important et bien diversifié de flux par géographie et stade de projet. L'équipe de direction a un bilan exceptionnel en matière d'exécution d'opérations et la société a fait preuve de résilience cette année malgré la volatilité du marché.

Les principaux détracteurs au cours du trimestre ont été Agnico Eagle et Kinross Gold. Agnico Eagle est un producteur d'or établi à Toronto qui exerce des activités au Canada, en Finlande, au Mexique et aux États-Unis. Après avoir bénéficié de la hausse du prix de l'or au premier trimestre, le titre a reculé au même rythme que le prix de l'or au cours du dernier trimestre. Kinross Gold est une autre société du secteur des matières premières qui a sous-performé au premier semestre de 2022. La société avait des actifs importants en Russie dont elle s'est départie après le déclenchement de la guerre en Europe de l'Est. Cette situation, combinée à la volatilité du prix de l'or, a exercé une pression à la baisse importante sur le titre au cours de la période.

Événements récents

Nous n'avons initié ni liquidé aucune position au cours des 6 premiers mois de cette année.

Nous détenons actuellement des positions dans un portefeuille de sociétés canadiennes bien gérées et rentables du secteur des matériaux, dont Wheaton Precious Metals, Franco Nevada, Barrick Gold et Agnico Eagle Mines, qui font partie de nos 10 principaux placements.

Les investisseurs qui ont adhéré à notre stratégie bénéficient d'une équipe de placement qui affiche de solides antécédents de rendement à long terme et qui met l'accent sur la préservation du capital. Nous demeurons résolus à investir dans des sociétés de grande qualité qui ont démontré leur capacité à accroître la valeur intrinsèque au fil du temps, et notre portefeuille continue de se négocier à un escompte intéressant par rapport à la valeur intrinsèque.

Le 30 avril 2022, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du fonds a été réduit à trois membres lorsque Robert Martin a terminé son mandat comme membre du CEI. Le 1 mai 2022, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Line Deslandes a été nommée membre du CEI.

Le 20 mai 2022, BNI a aboli les modes de souscription avec options d'achat de frais de souscription différés et de frais de souscription réduits pour tout nouvel investissement y compris les achats effectués par le biais de plans systématiques dans toutes les juridictions canadiennes. Les investisseurs qui ont acheté des parts en vertu de ces options de frais de souscription continueront d'être assujettis aux barèmes de frais de rachat en vertu desquels ils ont été achetés.

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 financiers, des prospectus, 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 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 2022
Total des frais de courtage	10 760,03
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

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 [†]
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 réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
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.

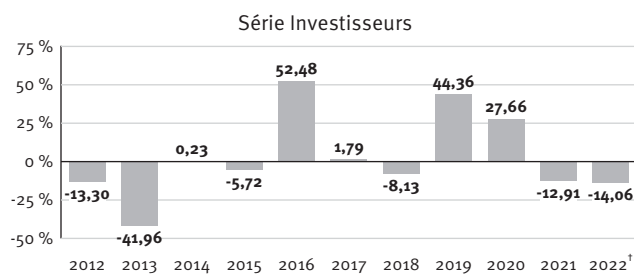
^(†) Taux applicable à tous les placements, y compris les placements existants dans la Série Conseillers avant le 14 mai 2015, les programmes d'investissement systématique, les réinvestissements de distributions et les échanges.

Rendements passés

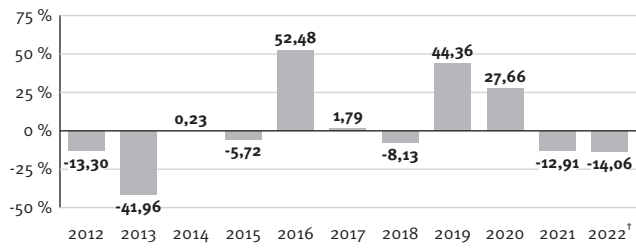
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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



Série Conseillers



Série F



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 22 juin 2021 (début des opérations) au 31 décembre 2021.

⁽¹⁾ Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022.

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*

⁽¹⁾ La Série Conseillers a été créée le 12 juin 2009.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 27 juillet 1994

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	18,49	21,23	16,63	11,52	12,54	12,32
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)						
Total des revenus	0,15	0,37	0,18	0,08	0,08	0,07
Total des charges	(0,24)	(0,50)	(0,54)	(0,36)	(0,30)	(0,36)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,32	1,48	4,94	1,09	(0,77)	0,53
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,53)	(4,12)	0,10	4,28	(0,06)	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(1,30)	(2,77)	4,68	5,09	(1,05)	0,34
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⁾	15,89	18,49	21,23	16,63	11,52	12,54

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre	2020 31 décembre	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	15 808	27 150	35 346	31 384	26 081	30 437
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	994 853	1 468 619	1 664 683	1 887 345	2 263 872	2 427 414
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,46	2,47	2,46	2,46	2,46	2,46
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,47	2,48	2,46	2,46	2,46	2,46
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,08	0,12	0,18	0,21	0,19	0,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	10,92	28,90	61,35	46,81	41,25	75,32
Valeur liquidative par part (\$)	15,89	18,49	21,23	16,63	11,52	12,54

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 22 juin 2021

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$) ⁽⁴⁾	9,43	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)		
Total des revenus	0,11	0,10
Total des charges	(0,06)	(0,06)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(5,91)	(0,81)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽²⁾	(5,82)	(0,74)
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⁾	8,16	9,43

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2022 30 juin	2021 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	7 009	18
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	859 245	1 869
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,11	1,13
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,13	1,15
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,08	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	10,92	28,90
Valeur liquidative par part (\$)	8,16	9,43

- ⁽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.
- ⁽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 2022

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Franco-Nevada Corp.	16,6
Société Aurifère Barrick	14,5
Wheaton Precious Metals Corp.	13,1
Mines Agnico-Eagle Ltée.	10,8
Kinross Gold Corp.	6,3
MAG Silver Corp.	4,4
Yamana Gold Inc.	4,2
K92 Mining Inc.	3,7
Pan American Silver Corp.	3,7
Newmont Mining Corp.	3,6
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,5
Endeavour Mining PLC	2,7
Wesdome Gold Mines Ltd.	2,7
Marathon Gold Corp.	2,0
SilverCrest Metals Inc.	1,8
Lundin Gold Inc.	1,4
Alamos Gold Inc., catégorie A	1,2
Probe Metals Inc.	1,0
SSR Mining Inc.	1,0
Orla Mining Ltd.	0,7
Osisko Mining Inc.	0,5
Ascot Resources Ltd.	0,2
B2Gold Corp.	0,2
Bluestone Resources Inc./Canada	0,2
	100,0

Total de la valeur liquidative 22 816 794 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Or	86,3
Argent	8,2
Métaux et produits miniers	1,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,7

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.