

# Rapport annuel de la direction sur le rendement des fonds

---

Pour la période terminée le 31 décembre 2016

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2016

Fonds de court terme et de revenu

## **Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu BNI** (auparavant Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu)

### 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](http://www.bnc.ca/rapports_financiers)), 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

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu BNI consiste à procurer un revenu régulier et à assurer une croissance du capital modérée. Le fonds investit, directement ou indirectement, dans un portefeuille diversifié constitué principalement de titres à revenu fixe canadiens et de titres de participation de sociétés canadiennes.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des titres à revenu fixe de première qualité libellés en devises canadienne ou étrangères et investit principalement cette partie du fonds dans des obligations de sociétés et gouvernementales. Le fonds peut également investir dans des titres de participation tels que des actions ordinaires et privilégiées et le gestionnaire de portefeuille sélectionne principalement des actions de qualité supérieure d'émetteurs canadiens. Le gestionnaire peut investir environ 30 % de ses actifs dans des titres de participation ou des titres à revenu fixe d'émetteurs étrangers.

### 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 2016, les parts de la Série Conseillers du Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu BNI ont produit un rendement de 5,89 % comparativement à 6,28 % pour l'indice de référence combiné du fonds. L'indice général, soit l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD), a enregistré un rendement de 1,66 %. Contrairement aux indices, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et 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 18 % au cours de la période, de 179,6 millions de dollars au 31 décembre 2015 à 212,5 millions de dollars au 31 décembre 2016.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds.

Les marchés ont traversé des épisodes de volatilité élevée en 2016 alors que divers événements ont miné la confiance des investisseurs, dont la crise des marchés émergents au début de l'année, le référendum du Royaume-Uni sur la sortie de l'Union européenne («Brexit») et l'élection présidentielle américaine. Malgré ces incertitudes, les actions mondiales ont néanmoins généré des rendements solides, où chaque secteur de l'économie, à part celui de la santé, a terminé l'année avec des gains.

Les actions mondiales avaient pourtant mal commencé l'année, avec la publication de statistiques économiques plus faibles que prévu aux États-Unis et les craintes d'un ralentissement économique mondial (causé par la Chine). L'annonce de la Banque centrale européenne d'augmenter son programme d'achat d'actifs à 80 milliards d'euros par mois à partir du mois d'avril, la hausse des prix du pétrole et de l'or et le ton accommodant de la Réserve fédérale américaine (la «Fed»), ont toutefois redonné confiance aux investisseurs durant le premier trimestre. Ces circonstances ont favorisé l'essor des actions qui ont recouvré une grande partie des pertes subies en début d'année.

La progression des actions mondiales a cependant ralenti quelques semaines avant le vote sur le Brexit, alors que l'incertitude entourant le maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne («UE») atteignait son paroxysme. Le vote inattendu des Britanniques en faveur d'une sortie de l'UE a déclenché une ruée vers les valeurs refuges, qui a été favorable aux actions américaines.

Une recrudescence de la volatilité a de nouveau été observée pendant les semaines précédant les élections alors que les investisseurs présageaient qu'une victoire possible de Donald Trump pourrait être dévastatrice pour l'économie. L'issue du scrutin a toutefois provoqué la situation inverse de ce qui avait été anticipé par la plupart des analystes puisque le cours de l'or a chuté fortement et les actions américaines ont connu une ascension fulgurante avec les perspectives d'une accélération de la croissance économique américaine avec les projets de stimulation budgétaires proposés par Trump. Du côté des autorités monétaires, la Fed a haussé son taux directeur d'un quart de point de pourcentage en décembre après avoir tenu les marchés sur le qui-vive tout au long de l'année.

Dans ce contexte, les actions canadiennes ont connu une excellente année en 2016 attribuable notamment au rebond du cours du pétrole. Un accord entre les membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) en vue de réduire la production de brut en 2017, auquel ont même adhéré quelques autres producteurs comme la Russie quelques jours plus tard, a fait grimper les cours du brut.

Au Canada, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a également terminé l'année sur une note positive, les obligations à plus long terme dépassant toutefois celles à court terme. Les obligations de sociétés ont pour leur part devancé les obligations provinciales, municipales ainsi que les obligations fédérales, ces dernières ayant affiché une modeste perte pour l'année alors qu'elles ont été particulièrement affectées par le mouvement haussier des taux durant le quatrième trimestre.

Dans ce contexte, le fonds n'a pas réussi à suivre son indice de référence, en partie à cause de sa répartition sectorielle. Sa surpondération du secteur de la santé et sa sous-pondération de celui des matériaux ont nui à son rendement.

Dans le segment des titres à revenu fixe, la surpondération des obligations de sociétés a contribué au rendement du fonds, ces obligations ayant compté parmi les titres à revenu fixe les plus performants de l'année. Par ailleurs, les obligations liées à l'inflation ont dégagé d'excellents rendements relatifs à mesure que montaient les prévisions d'inflation en accord avec l'embellie des perspectives de croissance.

Quant au segment des actions canadiennes, il a été lucratif, vu le dynamisme qu'a affiché cette catégorie d'actifs tout au long de l'année. À la fin de l'année, le fonds surpondérait les secteurs des biens de consommation de base, des produits industriels et de la santé.

### Événements récents

En ce qui concerne les transactions importantes réalisées dans le segment des titres à revenu fixe, des positions ont été établies dans Wells Fargo Canada Corp., Banque Royale du Canada et la Province de l'Ontario, entre autres. Des positions ont aussi été liquidées au fil de l'année, dont celles dans Enbridge Gas Distribution Inc., Shaw Communications Inc. et Canada Housing Trust.

Dans le segment des actions, le fonds s'est enrichi de positions dans Microsoft Corporation et Comcast Corporation, notamment, et les positions dans Suncor Énergie Inc., Sanofi ADR et Corus Entertainment Inc., entre autres, ont été liquidées.

Malgré les perspectives positives, une foule d'événements pourraient faire dérailler les marchés boursiers, selon le gestionnaire de portefeuille. Un bouleversement politique dans la zone euro, la guerre civile en Syrie et la renégociation d'accords commerciaux comme l'ALÉNA pourraient avoir des effets négatifs très importants sur le commerce mondial.

Le gestionnaire de portefeuille n'a pas de contrôle sur ces événements, d'où la priorité qu'il accorde à la constitution d'un portefeuille suffisamment diversifié - par catégories d'actifs, régions et secteurs. À mesure que les taux d'intérêt augmenteront, il est probable que les rendements que rapportent les obligations soient inférieurs à ceux enregistrés depuis la fin de la crise financière. Le gestionnaire de portefeuille rappelle que, pour que le fonds dégage des rendements équilibrés comparables à ceux des dix dernières années, il faudra que les rendements boursiers dépassent la tendance récente. Par conséquent, il continuera probablement de détenir une part plus grande d'actions pendant le reste de ce cycle qu'il le faisait habituellement au même stade des cycles précédents. Il croit qu'il peut s'appuyer sur son expérience et ses compétences en analyse fondamentale pour constituer un portefeuille composé des meilleures sociétés qui rapporteront un rendement supérieur à celui de l'indice de référence, pour un risque inférieur à la moyenne.

Le 31 août 2016, le Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu a été renommé Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu BNI.

Il y a eu un changement d'indice de référence en 2016. Auparavant, l'indice de référence combiné était pondéré entre l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD) (70 %), l'indice composé plafonné S&P/TSX (CAD) (25 %) et l'indice Bons du Trésor 91 jours FTSE TMX Canada (CAD) (5 %). Dorénavant, l'indice de référence combiné est pondéré entre l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD) (75 %) et l'indice composé plafonné S&P/TSX (CAD) (25 %).

## 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 également à titre de dépositaire et d'agent chargé de la tenue des registres pour les fonds. Le gestionnaire du fonds verse une rémunération à SFN pour ces services.

### 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 fonds a remboursé en partie au gestionnaire les charges opérationnelles, au coût, engagés aux fins d'administration du fonds, incluant la rémunération du fiduciaire, les frais liés à la tenue de registres, les frais de garde, les frais juridiques, les frais liés à l'audit, les frais associés aux services fournis aux épargnants et le coût de production des rapports et des prospectus.

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

Les titres du fonds sont notamment offerts par Courtage direct Banque Nationale inc., CABN Placements inc., Financière Banque Nationale inc. et autres sociétés affiliées. Les courtiers reçoivent mensuellement une commission 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 2016
<b>Total des frais de courtage</b>	23 818,18 \$
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	-

## 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

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>1</sup>
Série Conseillers*			
Frais initiaux	1,40 %	53,57 %	46,43 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,40 %	17,86 %	82,14 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,40 %	53,57 %	46,43 %
Série E	0,65 %	-	100,00 %
Série F	0,65 %	-	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.

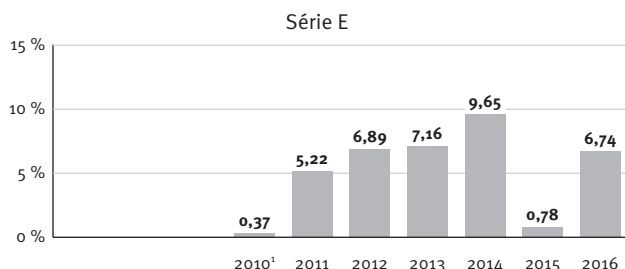
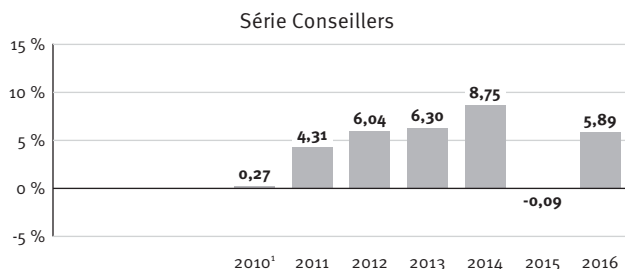
<sup>(†)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

## Rendements passés

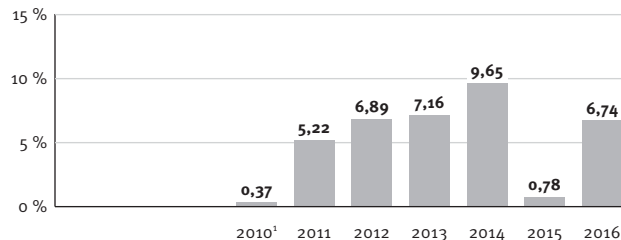
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous sont calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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



Série F



<sup>1</sup>Rendements pour la période du 7 octobre 2010 (début des opérations) au 31 décembre 2010.

### 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 12, par rapport aux rendements des indices de référence suivants :

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

- Indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD) (75 %)
- Indice composé plafonné S&P/TSX (CAD) (25 %)

L'indice général est l'Indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD).

### Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Conseillers<sup>1</sup></b>	5,89 %	4,78 %	5,34 %	-	5,01 %
Indice de référence	6,28 %	5,30 %	4,54 %	-	4,88 %
Indice général	1,66 %	4,61 %	3,22 %	-	4,14 %
<b>Série E<sup>1</sup></b>	6,74 %	5,66 %	6,20 %	-	5,87 %
Indice de référence	6,28 %	5,30 %	4,54 %	-	4,88 %
Indice général	1,66 %	4,61 %	3,22 %	-	4,14 %
<b>Série F<sup>1</sup></b>	6,74 %	5,66 %	6,20 %	-	5,87 %
Indice de référence	6,28 %	5,30 %	4,54 %	-	4,88 %
Indice général	1,66 %	4,61 %	3,22 %	-	4,14 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 7 octobre 2010

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 obligataire universel FTSE TMX Canada est composé de plus de 900 obligations ayant une durée à l'échéance de plus de un an et reproduit le rendement du marché obligataire canadien.

L'indice composé plafonné S&P/TSX constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

La composition de l'indice de référence combiné a été modifiée pour refléter plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. L'information relative aux anciens indices de référence est présentée ci-dessous.

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

- Indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD) (70 %)
- Indice composé plafonné S&P/TSX (CAD) (25 %)
- Indice Bons du Trésor 91 jours FTSE TMX Canada (CAD) (5 %)

L'indice générale demeure l'Indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD).

**Fonds Jarislowsky Fraser Sélect revenu BNI**

	<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>	<b>Depuis sa création</b>
<b>Série Conseillers<sup>1</sup></b>	5,89 %	4,78 %	5,34 %	–	5,01 %
Indice de référence	6,28 %	5,30 %	4,54 %	–	4,88 %
Indice général	1,66 %	4,61 %	3,22 %	–	4,14 %
<b>Série E<sup>1</sup></b>	6,74 %	5,66 %	6,20 %	–	5,87 %
Indice de référence	6,28 %	5,30 %	4,54 %	–	4,88 %
Indice général	1,66 %	4,61 %	3,22 %	–	4,14 %
<b>Série F<sup>1</sup></b>	6,74 %	5,66 %	6,20 %	–	5,87 %
Indice de référence	6,28 %	5,30 %	4,54 %	–	4,88 %
Indice général	1,66 %	4,61 %	3,22 %	–	4,14 %

<sup>1</sup>Début des opérations : 7 octobre 2010

## 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 Conseillers

Actif net par part <sup>(1)</sup>					
Période comptable terminée	2016 31 décembre \$	2015 31 décembre \$	2014 31 décembre \$	2013 31 décembre \$	2012 31 décembre \$
Actif net au début de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup>	10,43	10,87	10,40	10,17	9,96
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des revenus	0,36	0,38	0,38	0,38	0,41
Total des charges	(0,17)	(0,18)	(0,17)	(0,17)	(0,16)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,13	0,02	0,07	0,05	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,27	(0,28)	0,57	0,30	0,28
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	<b>0,59</b>	<b>(0,06)</b>	<b>0,85</b>	<b>0,56</b>	<b>0,60</b>
<b>Distributions</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,09	0,09	0,09	0,10	0,14
des dividendes	0,10	0,11	0,10	0,11	0,11
des gains en capital	0,01	—	0,01	—	—
remboursement de capital	0,23	0,24	0,23	0,19	0,16
<b>Distributions annuelles totales<sup>(3)</sup></b>	<b>0,43</b>	<b>0,44</b>	<b>0,43</b>	<b>0,40</b>	<b>0,41</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée<sup>(4)</sup></b>	<b>10,61</b>	<b>10,43</b>	<b>10,87</b>	<b>10,40</b>	<b>10,15</b>

<sup>1</sup> 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.

<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. 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.

<sup>3</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

<sup>4</sup> La valeur de l'actif net à la fin de la période comptable 2012 peut différer de la valeur au début de la période 2013. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, l'actif net est calculé conformément aux IFRS. Antérieurement, ce sont les normes comptables de la partie V du Manuel de CPA Canada (PCGR) qui étaient utilisées.

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre	2013 31 décembre	2012 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(1)</sup>	125 323	116 553	85 863	45 262	24 024
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	11 810 192	11 172 700	7 900 779	4 353 911	2 362 223
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	1,62	1,63	1,62	1,66	1,63
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,63	1,63	1,63	1,66	1,69
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	39,74	15,95	20,89	19,77	35,62
Valeur liquidative par part (\$)	10,61	10,43	10,87	10,40	10,17

<sup>1</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>2</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>3</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. 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.

<sup>4</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.

## Faits saillants financiers

### Séries F/E

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

Période comptable terminée	2016 31 décembre \$	2015 31 décembre \$	2014 31 décembre \$	2013 31 décembre \$	2012 31 décembre \$
Actif net au début de la période comptable indiquée <sup>(4)</sup>	10,92	11,28	10,69	10,36	10,06
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des revenus	0,38	0,40	0,39	0,39	0,42
Total des charges	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,14	0,02	0,07	0,05	0,07
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,29	(0,31)	0,60	0,33	0,29
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(2)</sup></b>	<b>0,72</b>	<b>0,02</b>	<b>0,97</b>	<b>0,68</b>	<b>0,70</b>
<b>Distributions</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,19	0,18	0,18	0,19	0,22
des dividendes	0,10	0,12	0,10	0,11	0,11
des gains en capital	0,01	—	0,01	—	—
remboursement de capital	0,15	0,16	0,14	0,10	0,07
<b>Distributions annuelles totales<sup>(3)</sup></b>	<b>0,45</b>	<b>0,46</b>	<b>0,43</b>	<b>0,40</b>	<b>0,40</b>
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée<sup>(4)</sup></b>	<b>11,20</b>	<b>10,92</b>	<b>11,28</b>	<b>10,69</b>	<b>10,34</b>

<sup>1</sup> 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.

<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> La valeur de l'actif net à la fin de la période comptable 2012 peut différer de la valeur au début de la période 2013. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, l'actif net est calculé conformément aux IFRS. Antérieurement, ce sont les normes comptables de la partie V du Manuel de CPA Canada (PCGR) qui étaient utilisées.

### Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre	2013 31 décembre	2012 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(1)</sup>	87 218	63 016	49 582	27 337	18 487
Nombre de parts en circulation <sup>(1)</sup>	7 787 501	5 772 345	4 396 412	2 557 879	1 784 155
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)</sup>	0,79	0,81	0,81	0,85	0,81
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,80	0,81	0,81	0,85	0,82
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(3)</sup>	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	39,74	15,95	20,89	19,77	35,62
Valeur liquidative par part (\$)	11,20	10,92	11,28	10,69	10,36

<sup>1</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>2</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>3</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. 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.

<sup>4</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 31 décembre 2016

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Province de l'Ontario, 2,40 %, échéant le 2 juin 2026	3,0
TransCanada Corp., 4,90 %, série 15	3,0
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 <sup>er</sup> juin 2026	2,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,6
Banque Toronto-Dominion	2,0
Banque Royale du Canada, 2,86 %, échéant le 4 mars 2021	1,8
Banque Toronto-Dominion, 4,85 %, série 14	1,8
Banque de Nouvelle-Écosse, 5,50 %, série 36	1,7
Banque Royale du Canada, 5,5 %, série BM	1,7
Banque Royale du Canada	1,6
Banque de Nouvelle-Écosse	1,5
Bell Canada, 4,95 %, échéant le 19 mai 2021	1,5
Province de l'Ontario, 2,60 %, échéant le 2 juin 2025	1,5
Fiducie de Capital de la Banque Scotia, Taux variable, échéant le 30 juin 2108	1,4
Province de l'Ontario, 6,50 %, échéant le 8 mars 2029	1,4
Province de l'Ontario, 6,50 %, échéant le 8 mars 2029	1,4
Intact Corporation Financière, 4,70 %, échéant le 18 août 2021	1,3
Province de l'Ontario, 1,95 %, échéant le 27 janvier 2023	1,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 1,70 %, échéant le 9 octobre 2018	1,2
Enbridge Inc.	1,2
National Grid Electricity Transmission PLC, 2,90 %, échéant le 26 novembre 2019	1,2
TransCanada Pipelines Ltd., 4,55 %, échéant le 15 novembre 2041	1,2
Wells Fargo & Co., 3,87 %, échéant le 21 mai 2025	1,2
Anheuser-Busch Companies Inc., 3,38 %, échéant le 25 janvier 2023	1,1
Canadian Natural Resources Ltd.	1,0
	<u>41,3</u>

Total de la valeur liquidative ..... 212 540 739 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Obligations corporatives	35,1
Actions canadiennes	20,9
Obligations provinciales	13,9
Actions privilégiées	10,7
Obligations fédérales	6,3
Obligations étrangères	3,8
Actions américaines	3,6
Actions internationales	2,3
Obligations municipales	0,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,6

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au [www.bnc.ca/rapports\\_financiers](http://www.bnc.ca/rapports_financiers).



### GÉRER

Pour des opérations bancaires quotidiennes qui vous simplifient la vie.



### FINANCER

Pour la réalisation de tous vos projets selon vos événements de vie.



### INVESTIR

Pour des projets à court terme ou pour votre retraite, des solutions et des conseils adaptés.



### PROTÉGER

Pour avoir l'esprit tranquille, une protection d'assurance pour vous et vos biens.



### TRANSMETTRE

Pour léguer votre patrimoine à ceux qui vous sont chers.



### ENTREPRENDRE

Pour accompagner les décideurs dans le développement de leur entreprise.



**BANQUE  
NATIONALE**

**INVESTISSEMENTS**