

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2017

Fonds diversifiés

Fonds Jarislowsky Fraser Sélect équilibré BNI (auparavant Fonds Jarislowsky Fraser Sélect équilibré)

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.bnc.ca/rapports_financiers), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2017, les parts de la Série Conseillers du Fonds Jarislowsky Fraser Sélect équilibré BNI ont produit un rendement de 1,14 % comparativement à 3,00 % pour l'indice de référence combiné du fonds. Les indices généraux, soit l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (CAD) et l'indice composé plafonné S&P/TSX (CAD), ont enregistré des rendements respectifs de 2,36 % et 0,74 %. 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 10 % au cours de la période, de 176,7 millions de dollars au 31 décembre 2016 à 194,8 millions de dollars au 30 juin 2017.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

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

Du côté des titres à revenu fixe, les marchés obligataires sont parvenus à générer des gains depuis le début de l'année dans plusieurs régions du globe, malgré deux relèvements du taux directeur par la Réserve fédérale américaine et le changement de ton des grandes banques centrales, en juin. Dans ce contexte, les performances des obligations ont néanmoins divergé selon les régions et la qualité du crédit des émetteurs. Les obligations des pays émergents, les obligations à rendement élevé et les obligations de sociétés cotées BBB et plus ont figuré parmi les plus performantes. Les obligations de plusieurs pays européens (à l'exception du Portugal) et de la zone Asie/Pacifique (Japon, Chine et Corée du Sud notamment) ont cependant affiché les performances les moins lucratives.

Au Canada, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a également terminé le semestre sur une note positive, les obligations à plus long terme devançant largement celles dotées d'une échéance plus courte. Les obligations provinciales et municipales ont pour leur part mieux figuré que les obligations de sociétés et les obligations fédérales. Parmi les obligations de sociétés, les secteurs de l'infrastructure et de l'énergie se sont démarqués tout comme les émetteurs cotés A. Le secteur des services financiers et les émetteurs considérés comme moins risqués cotés AAA/AA ont pour leur part affiché des rendements plus modestes.

Le marché des actions canadiennes a connu une performance décevante au cours de la première moitié de l'année, l'indice S&P/TSX concluant la période avec un modeste gain alors que petites capitalisations chutaient. Tandis que l'année avait très bien commencé, l'incertitude concernant l'Accord de libre-échange nord-américain a renversé les gains que le marché canadien avait enregistrés dans ses premiers jours.

Du côté positif, certains secteurs ont très bien fait, particulièrement les services publics et les valeurs industrielles, qui ont eu un parcours sans fautes avec uniquement des performances mensuelles positives, et ceux de la consommation discrétionnaire et de la technologie.

Dans ce contexte, le fonds n'a pas réussi à suivre son indice de référence, en partie à cause de sa répartition sectorielle. Le ton négatif provenait de la partie revenu fixe du fond qui a généré un rendement inférieur, en termes relatifs, au cours des six premiers mois de 2017. La performance médiocre du secteur de l'énergie a aussi handicapé les rendements du fonds.

En ce qui concerne la partie actions du fonds, ses positions tant au Canada qu'aux États-Unis ont produit des rendements positifs. Les contributions au rendement provenaient des positions du fonds dans le secteur de la santé avec des entreprises telles que Bayer AG et Becton Dickinson.

La partie revenu fixe du fonds a une durée de sept ans et trois mois, alors que celle des actions surpondère les secteurs des produits industriels, de la technologie de l'information, de la santé et de la consommation de base.

Événements récents

En ce qui concerne les transactions importantes réalisées dans le segment des titres à revenu fixe, des positions ont été établies dans Anheuser-Busch Inbev et des obligations du Canada. Pendant la même période, le fonds a aussi liquidé plusieurs titres dont Molson Coors International LP., Banque Toronto-Dominion, Westcoast Energy Ltd., Banque de Nouvelle-Écosse, AltaGas Ltd., Hydro One, Cogeco Cable Inc. et Industrielle Alliance.

Du côté des actions, le fonds a pris une position dans Roche Holdings Limited American Depositary Receipts (ADR). Les positions dans BHP Billiton Limited ADR, Corus Entertainment Inc. et Sanofi ADR ont été liquidées.

À l'avenir, le gestionnaire de portefeuille estime que, au Canada, les investisseurs s'intéresseront fort probablement à l'effet des augmentations attendues des taux d'intérêt sur le marché immobilier résidentiel à Vancouver et à Toronto, mais tiendront aussi compte de l'effet sur les dépenses des consommateurs de l'important fardeau de leurs dettes, dont la plus grande partie est assortie de taux d'intérêt variables. Il indique que les banques ont de bonnes provisions, mais qu'il y aura indubitablement des répercussions sur leurs portefeuilles de prêt à la consommation. De plus, les prix des produits de base, en particulier ceux du pétrole et du gaz naturel, auront une influence démesurée sur la performance des marchés canadiens.

Aux États-Unis, le secteur de la technologie de l'information occupait la tête du classement sur les marchés jusque-là, en 2017. Alors qu'il estime peu probable que cela continue, surtout pas au rythme actuel, le gestionnaire de portefeuille conserve une proportion importante de titres de ce secteur. L'évolution de l'économie dans le contexte d'une hausse des taux d'intérêt est évidemment un facteur important à surveiller.

Les investissements en actions, en particulier en actions étrangères, ont été maintenus près du haut de la fourchette autorisée pendant nombre d'années. Le gestionnaire de portefeuille a, à l'occasion, procédé à de légères réductions pour atténuer le risque, mais celles-ci ont généralement été éclipsées par les performances relativement solides des actions au cours des périodes qui ont suivi. En ce qui concerne l'avenir, non seulement la phase haussière du cycle boursier dure depuis neuf ans déjà, mais la liste des obstacles possibles susceptibles de la faire dérailler ne cesse de s'allonger. Certains sont fondamentaux, comme les valorisations élevées et la montée des taux d'intérêt, alors que d'autres sont plus généraux et leur impact est moins évident, notamment le terrorisme, les interdictions d'entrée à certains ressortissants étrangers, les négociations commerciales, la géopolitique et les élections. Par conséquent, il pense que le risque, ou la volatilité, augmentera vraisemblablement.

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 30 juin 2017
Total des frais de courtage	15 320,96 \$
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 Conseillers et Série T5*			
Frais initiaux	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,70 %	29,41 %	70,59 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,70 %	58,82 %	41,18 %
Série E	0,70 %	-	100,00 %
Série F et Série F5	0,70 %	-	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.

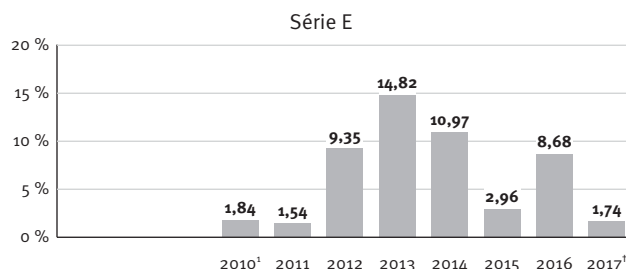
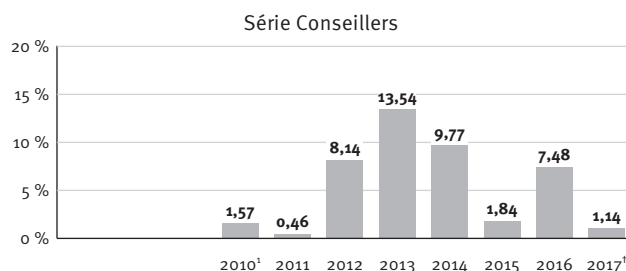
^(†) Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

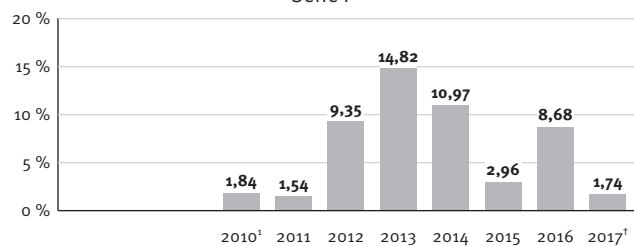
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous sont calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte 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

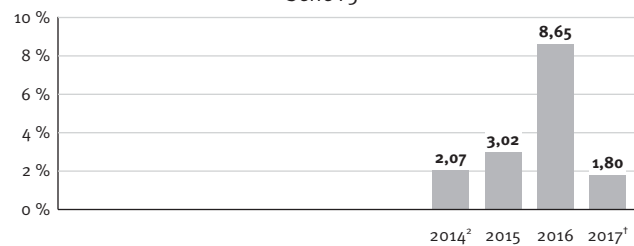
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse,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



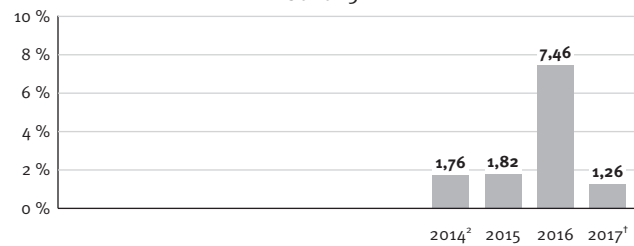
Série F



Série F5



Série T5



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

²Rendements pour la période du 30 septembre 2014 (début des opérations) au 31 décembre 2014.

[†]Rendements pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017.

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 ⁽¹⁾						
Période comptable terminée	2017 30 juin \$	2016 31 décembre \$	2015 31 décembre \$	2014 31 décembre \$	2013 31 décembre \$	2012 31 décembre \$
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	13,60	12,76	12,87	11,87	10,69	10,02
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des revenus	0,19	0,37	0,40	0,40	0,37	0,36
Total des charges	(0,14)	(0,26)	(0,27)	(0,26)	(0,23)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	0,08	0,28	0,24	0,17	0,14
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,21	0,77	(0,25)	0,72	1,14	0,52
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,16	0,96	0,16	1,10	1,45	0,82
Distributions						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	0,01	—
des dividendes	0,05	0,11	0,13	0,12	0,17	0,16
des gains en capital	—	—	0,22	0,04	0,08	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	0,05	0,11	0,35	0,16	0,26	0,16
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	13,71	13,60	12,76	12,87	11,87	10,67

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. 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.

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

⁴ 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^{er} 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	2017 30 juin	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre	2013 31 décembre	2012 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	93 432	88 811	79 485	56 869	28 752	15 859
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	6 814 189	6 532 368	6 228 773	4 419 942	2 421 579	1 483 524
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	2,03	2,00	2,02	2,04	2,04	1,94
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,03	2,01	2,02	2,04	2,09	2,08
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	13,05	18,73	17,04	14,12	22,31	24,03
Valeur liquidative par part (\$)	13,71	13,60	12,76	12,87	11,87	10,69

¹ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

² 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.

³ 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.

⁴ 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⁽¹⁾

Période comptable terminée	2017 30 juin \$	2016 31 décembre \$	2015 31 décembre \$	2014 31 décembre \$	2013 31 décembre \$	2012 31 décembre \$
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	13,85	12,99	13,09	12,06	10,73	10,05
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des revenus	0,19	0,38	0,41	0,41	0,37	0,36
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,12)	(0,12)	(0,11)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	0,09	0,28	0,24	0,17	0,14
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,20	0,84	(0,28)	0,73	1,16	0,51
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,23	1,19	0,29	1,26	1,59	0,92
Distributions						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,04	0,07	0,01	0,06	0,05	0,09
des dividendes	0,08	0,17	0,26	0,19	0,13	0,17
des gains en capital	—	—	0,23	0,04	0,08	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,12	0,24	0,50	0,29	0,26	0,26
Actif net à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	13,97	13,85	12,99	13,09	12,06	10,72

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 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^{er} 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	2017 30 juin	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre	2013 31 décembre	2012 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	95 928	85 099	58 466	41 113	23 892	13 230
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	6 864 694	6 143 582	4 502 692	3 141 969	1 981 286	1 232 319
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,90	0,87	0,90	0,92	0,92	0,87
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,91	0,87	0,90	0,92	0,92	0,89
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,02	0,01	0,03	0,03	0,03	0,01
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	13,05	18,73	17,04	14,12	22,31	24,03
Valeur liquidative par part (\$)	13,97	13,85	12,98	13,09	12,06	10,74

¹ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

² 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.

³ 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.

⁴ 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 F5

Actif net par part⁽¹⁾

Période comptable terminée	2017	2016	2015	2014
	30 juin	31 décembre	31 décembre	31 décembre (92 jours)
	\$	\$	\$	\$
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	10,16	9,84	10,07	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des revenus	0,14	0,28	0,30	0,09
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,09)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés(e)s	(0,08)	0,07	0,16	0,11
Gains (pertes) non réalisés(e)s	0,08	0,84	(0,41)	0,03
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,09	1,10	(0,04)	0,21
Distributions				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,03	0,05	0,01	0,01
des dividendes	0,05	0,11	0,17	0,03
des gains en capital	—	—	0,04	0,01
remboursement de capital	0,17	0,33	0,33	0,08
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,25	0,49	0,55	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	10,09	10,16	9,84	10,07

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.

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2017	2016	2015	2014
	30 juin	31 décembre	31 décembre	31 décembre (92 jours)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	4 312	2 570	401	1
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	427 450	252 914	40 809	101
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,92	0,88	0,90	0,83
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,92	0,88	0,90	0,83
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,02	0,01	0,03	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	13,05	18,73	17,04	14,12
Valeur liquidative par part (\$)	10,09	10,16	9,83	10,07

¹ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

² 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.

³ 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.

⁴ 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 T5

Actif net par part⁽¹⁾

Période comptable terminée	2017 30 juin	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre (92 jours)
	\$	\$	\$	\$
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	9,80	9,59	10,04	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des revenus	0,14	0,27	0,31	0,09
Total des charges	(0,10)	(0,19)	(0,21)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés(e)s	(0,09)	0,06	0,23	0,11
Gains (pertes) non réalisés(e)s	(0,06)	0,64	(0,44)	0,03
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,11)	0,78	(0,11)	0,18
Distributions				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	0,02	0,08	0,09	0,03
des gains en capital	—	—	0,14	0,01
remboursement de capital	0,23	0,40	0,41	0,10
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,25	0,48	0,64	0,14
Actif net à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	9,68	9,80	9,59	10,04

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. 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) réalisés(e)s et/ou Gains (pertes) non réalisés(e)s. Il s'agit d'une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.

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.

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2017 30 juin	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre (92 jours)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	1 168	248	172	1
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	120 651	25 338	17 933	101
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	2,03	1,99	2,06	1,94
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,03	1,99	2,06	1,94
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,02	0,01	0,03	0,03
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	13,05	18,73	17,04	14,12
Valeur liquidative par part (\$)	9,68	9,80	9,59	10,04

¹ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

² 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.

³ 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.

⁴ 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 2017

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Banque Toronto-Dominion	3,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1
Banque Royale du Canada	2,7
Banque de Nouvelle-Écosse	2,6
Gouvernement du Canada, 1,50 %, échéant le 1 ^{er} juin 2026	2,5
Province de l'Ontario, 2,40 %, échéant le 2 juin 2026	2,2
Enbridge Inc.	2,1
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	1,9
Canadian Natural Resources Ltd.	1,6
Société Financière Manuvie	1,5
Banque Royale du Canada, 2,03 %, échéant le 15 mars 2021	1,4
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	1,3
Microsoft Corp.	1,3
US Bancorp	1,3
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,15 %, échéant le 15 décembre 2021	1,2
Groupe SNC-Lavalin Inc.	1,2
Open Text Corp.	1,2
Quintiles Transnational Holdings Inc.	1,2
Walgreens Boots Alliance Inc.	1,2
3M Co.	1,1
AXA	1,1
Banque de Montréal, 2,12 %, échéant le 16 mars 2022	1,1
Les Vêtements de Sport Gildan Inc.	1,1
Société Canadian Tire Ltée, catégorie A	1,1
Verisk Analytics Inc.	1,1
	41,3

Total de la valeur liquidative 194 840 301 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	36,0
Obligations corporatives	18,7
Actions américaines	17,6
Actions internationales	8,0
Obligations provinciales	7,5
Obligations fédérales	6,8
Obligations étrangères	2,0
Obligations municipales	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Canada	69,3
États-Unis	19,6
France	2,5
Allemagne	1,9
Suisse	1,5
Mexique	1,1
Royaume-Uni	1,0
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Obligations	35,3
Finance	16,6
Industrie	8,4
Biens de consommation de base	8,1
Énergie	7,7
Technologies de l'information	7,3
Santé	6,3
Consommation discrétionnaire	5,4
Matériaux	1,4
Services aux collectivités	0,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,1

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.



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