

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 30 juin 2017

Fonds d'actions canadiennes

Fonds Jarislowsky Fraser Sélect actions canadiennes BNI (auparavant Fonds Jarislowsky Fraser Sélect actions canadiennes)

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 actions canadiennes BNI ont produit un rendement de -0,84 % comparativement à 0,74 % pour l'indice de référence du fonds, soit de l'indice composé plafonné S&P/TSX (CAD). 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 11 % au cours de la période, de 89,4 millions de dollars au 31 décembre 2016 à 99,2 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 et des fluctuations des marchés.

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.

Les variations du cours du baril de pétrole ont ensuite été un frein à la performance de l'indice tout au long du semestre. Les investisseurs ont d'abord douté que l'accord de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) serait respecté, mais alors que ce fût le cas, la hausse de production américaine a fait chuter le cours de la ressource. Le secteur énergétique a donc chuté durant les six premiers mois. Les deux autres secteurs principaux ont également contribué à la performance décevante du marché vis-à-vis ses homologues internationaux. Le secteur des matériaux, qui avait bien débuté l'année, a par la suite été éprouvé en raison de l'inquiétude quant à la diminution de la demande chinoise et d'accroissement des réserves de matières premières dans les pays.

Pour sa part, celui des services financiers a notamment souffert de la crainte des investisseurs quant à l'endettement des ménages canadiens, celle-ci ayant été catalysée lorsque l'agence de notation Moody's a abaissé la note de crédit des banques canadiennes au mois de mai. Le marché des prêteurs alternatifs a également été touché en raison des problèmes de financement de Home Capital Group et de la crainte des investisseurs d'une propagation dans le marché des hypothèques, particulièrement parmi les autres prêteurs alternatifs.

Dans ce contexte, les actions canadiennes, telles que représentées par l'indice S&P/TSX Composé, ont affiché un gain de seulement 0,74 %. Neuf des onze secteurs ont terminé la période en territoire positif, en particulier la consommation discrétionnaire, les valeurs industrielles et les services publics. En revanche, le secteur de l'énergie a plongé fortement, entraîné par la chute du cours du baril de pétrole.

Parmi les composants de l'indice, Shopify, Kirkland Lake Gold et Sierra Wireless ont été le plus performants au cours de la période, tandis que Meg Energy, Cenovus Energy et Baytex Energy ont affaibli le rendement total de l'indice.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence. Pendant le premier semestre de l'année, la répartition sectorielle du fonds a handicapé le rendement alors que la sélection des actions était positive. Les positions du fonds dans le secteur de l'énergie ont aussi accusé un retard sur l'indice de référence en termes relatifs. Des sociétés comme Aimia Inc., Crescent Point Energy et Cenovus Energy Inc. ont nuí au fonds.

À la fin de la période, le fonds surpondérait les positions dans les secteurs des produits industriels, de la technologie de l'information, de la consommation discrétionnaire et de la consommation de base. Au cours de la même période, le fonds détenait une position sous-pondérée dans le secteur des matériaux.

Événements récents

Parmi les principales opérations du fonds, des positions ont été liquidées dans HSBC Holdings American Depositary Receipts (ADR) et dans Sanofi ADR.

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	13 816,97 \$
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	-

Détentions

Au 30 juin 2017, Banque Nationale Investissements inc. détenait 331,11 titres du fonds pour une valeur de 3 406,29 \$, ce qui représentait près de 0,0034 % de la valeur liquidative du fonds à cette date. Les transactions entre Banque Nationale Investissements inc. et le fonds ont été effectuées dans le cours normal des activités et à la valeur liquidative du fonds à la date de la transaction.

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	1,75 %	57,14 %	42,86 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	1,75 %	28,57 %	71,43 %
Frais réduits - 4 ans et plus	1,75 %	57,14 %	42,86 %
Série E	0,75 %	-	100,00 %
Série F et Série F5	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.

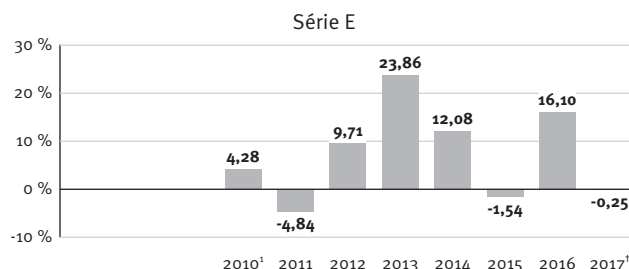
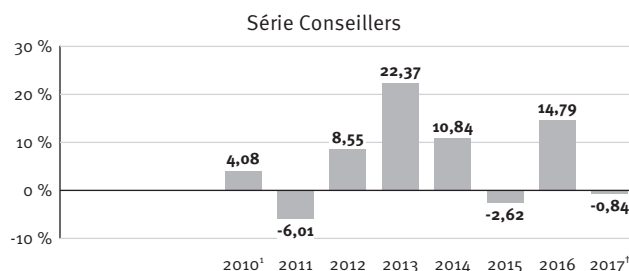
^(†) Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

Rendements passés

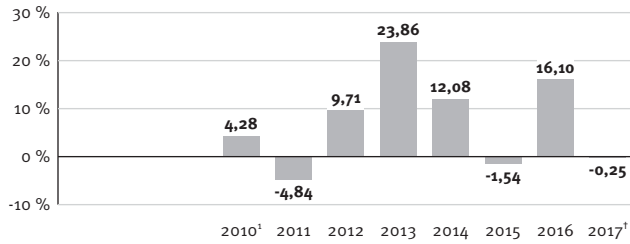
Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous sont calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte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

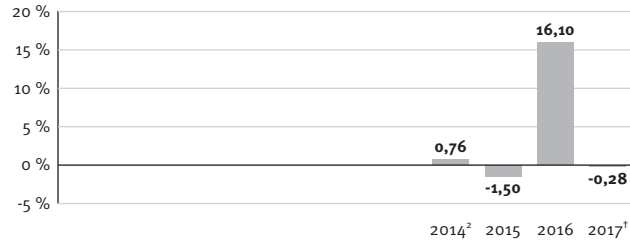
Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, 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⁾	15,39	13,48	14,04	12,73	10,44	9,70
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des revenus	0,21	0,39	0,41	0,39	0,32	0,30
Total des charges	(0,17)	(0,30)	(0,30)	(0,29)	(0,25)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,22)	0,22	0,56	0,28	0,17	0,10
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,05	1,67	(1,06)	1,00	2,13	0,62
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,13)	1,98	(0,39)	1,38	2,37	0,82
Distributions						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,08	0,12	0,07	0,06	0,10
des gains en capital	—	—	0,08	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	—	0,08	0,20	0,07	0,06	0,10
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	15,26	15,39	13,48	14,04	12,73	10,43

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. 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⁾	35 120	35 894	33 231	35 425	27 347	22 019
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	2 301 275	2 332 866	2 465 886	2 523 107	2 147 741	2 108 046
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	2,10	2,12	2,11	2,12	2,16	2,01
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,11	2,13	2,11	2,12	2,16	2,06
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	6,63	8,16	15,32	10,49	14,78	15,86
Valeur liquidative par part (\$)	15,26	15,39	13,48	14,04	12,73	10,45

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⁾	15,74	13,72	14,27	12,90	10,52	9,77
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des revenus	0,21	0,40	0,42	0,40	0,33	0,30
Total des charges	(0,08)	(0,15)	(0,14)	(0,13)	(0,12)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,23)	0,22	0,58	0,29	0,16	0,11
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,04	1,83	(1,09)	0,97	2,18	0,63
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,06)	2,30	(0,23)	1,53	2,55	0,94
Distributions						
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	0,19	0,25	0,19	0,14	0,21
des gains en capital	—	—	0,08	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales⁽³⁾	—	0,19	0,33	0,19	0,14	0,21
Actif net à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	15,70	15,74	13,72	14,27	12,90	10,51

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. La distribution des dividendes et des gains en capital du 31 décembre 2014 ont été redressés afin de corriger une inversion de données.

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⁾	54 621	49 609	32 658	29 037	20 389	12 653
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	3 478 218	3 151 205	2 380 039	2 034 770	1 580 670	1 201 817
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,97	0,99	0,97	0,97	1,01	0,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,98	1,00	0,97	0,97	1,01	0,95
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	6,63	8,16	15,32	10,49	14,78	15,86
Valeur liquidative par part (\$)	15,70	15,74	13,72	14,27	12,90	10,53

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⁾	10,24	9,26	9,95	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des revenus	0,14	0,28	0,29	0,08
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,08)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,14)	0,20	0,39	0,06
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,03	2,47	(0,73)	(0,04)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,02)	2,85	(0,13)	0,08
Distributions				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	0,09	0,16	0,20	0,06
des gains en capital	—	—	0,05	—
remboursement de capital	0,17	0,31	0,30	0,07
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,26	0,47	0,55	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	9,96	10,24	9,26	9,95

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⁾	15	15	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	1 465	1 462	107	101
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,97	1,03	0,83	0,85
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,99	1,06	0,93	0,85
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,03	0,02	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	6,63	8,16	15,32	10,49
Valeur liquidative par part (\$)	9,96	10,24	9,26	9,95

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	2016	2015	2014
	30 juin	31 décembre	31 décembre	31 décembre (92 jours)
	\$	\$	\$	\$
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	9,96	9,12	9,92	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des revenus	0,13	0,26	0,29	0,08
Total des charges	(0,11)	(0,20)	(0,20)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés(e)s	(0,14)	0,16	0,38	0,06
Gains (pertes) non réalisés(e)s	0,05	1,65	(0,73)	(0,04)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,07)	1,87	(0,26)	0,05
Distributions				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	0,03	0,05	0,09	0,06
des gains en capital	—	—	0,05	—
remboursement de capital	0,22	0,40	0,41	0,07
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,25	0,45	0,55	0,13
Actif net à la fin de la période comptable indiquée⁽⁴⁾	9,64	9,96	9,12	9,92

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⁾	78	82	1	1
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	8 052	8 198	107	101
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	2,13	2,15	2,08	2,05
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,13	2,15	2,18	2,05
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,03	0,02	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	6,63	8,16	15,32	10,49
Valeur liquidative par part (\$)	9,64	9,96	9,12	9,92

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

Série Privée*

*Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part ⁽¹⁾		
Période comptable terminée	2017 30 juin	2016 31 décembre (295 jours)
	\$	\$
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	11,44	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Total des revenus	0,16	0,24
Total des charges	(0,05)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,20)	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,05)	1,43
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,14)	1,68
Distributions		
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	—	0,03
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	—	0,03
Actif net à la fin de la période comptable indiquée ⁽⁴⁾	11,41	11,44

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 30 juin	2016 31 décembre (295 jours)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	9 362	3 774
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	820 342	329 995
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	0,87	0,93
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,87	0,93
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,03	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	6,63	8,16
Valeur liquidative par part (\$)	11,41	11,44

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 impossibles 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	7,0
Banque Royale du Canada	5,9
Banque de Nouvelle-Écosse	5,4
Enbridge Inc.	4,7
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	4,5
Canadian Natural Resources Ltd.	3,6
Société Financière Manuvie	3,0
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	2,9
Open Text Corp.	2,9
Groupe SNC-Lavalin Inc.	2,7
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7
Société Canadian Tire Ltée, catégorie A	2,5
Les Vêtements de Sport Gildan Inc.	2,4
Pembina Pipeline Corporation	2,2
Intact Corporation Financière	2,1
Compagnies Loblaw Ltée	2,0
Thomson Reuters Corp.	2,0
CAE Inc.	1,9
Groupe CGI Inc., catégorie A	1,9
Metro Inc.	1,9
CCL Industries Inc., catégorie B	1,8
Industrielle Alliance, Assurances et services financiers Inc.	1,8
Great-West Lifeco Inc.	1,7
Descartes Systems Group Inc.	1,6
Saputo Inc.	1,5
	<u>72,6</u>

Total de la valeur liquidative 99 195 562 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	79,6
Actions américaines	13,2
Actions internationales	4,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7

Répartition par pays

	% de la valeur liquidative
Canada	79,6
États-Unis	13,2
France	2,2
Allemagne	1,5
Suisse	0,5
Royaume-Uni	0,3
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	30,2
Énergie	16,1
Industrie	13,6
Biens de consommation de base	10,9
Technologies de l'information	10,3
Consommation discrétionnaire	8,6
Santé	3,3
Matériaux	3,2
Services aux collectivités	1,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,7

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.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