

# RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2019

Fonds d'actions canadiennes

## Fonds Jarislowsky Fraser Sélect d'actions canadiennes BNI

### Notes sur les énoncés prospectifs

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

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

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

---

Le présent rapport 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.bninvestissements.ca](http://www.bninvestissements.ca)), 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

Le Fonds Jarislowsky Fraser Sélect d'actions canadiennes BNI vise à procurer aux épargnants une croissance du capital à long terme. Le fonds investit, directement ou indirectement, dans un portefeuille diversifié constitué principalement de titres de participation d'émetteurs canadiens de grandes capitalisations.

Le gestionnaire de portefeuille analyse les titres avec une approche fondée sur la croissance à un prix raisonnable, avec une perspective d'investissement à long terme. En fonction de l'analyse fondamentale, il identifie des sociétés qui bénéficient d'un taux de croissance au-delà de la moyenne et d'un risque en dessous de la moyenne. Le portefeuille est composé d'actions ordinaires et/ou privilégiées de sociétés à grandes capitalisations qui sont des chefs de file dans leur industrie et qui ont de fortes équipes de gestion solides, des antécédents de revenus favorables et un niveau d'endettement raisonnable.

### Risques

Le risque du fonds a été modifié de « moyen » à « faible à moyen » au cours de l'année. Ce changement vise à mieux refléter le niveau de risque actuel associé au fonds.

### Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2019, les parts de la Série Conseillers du Fonds Jarislowsky Fraser Sélect d'actions canadiennes BNI ont produit un rendement de 19,11 % comparativement à 22,88 % pour l'indice de référence du fonds, soit de l'indice composé plafonné S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, 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*.

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.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 51,41 % au cours de la période, de 91,83 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 139,04 millions de dollars au 31 décembre 2019.

L'augmentation résulte principalement d'achats de parts par les investisseurs dans le fonds et des fluctuations du marché.

Rétrospectivement, l'année 2019 a commencé sous de mauvais auspices et avec beaucoup de volatilité, avec la crainte que les taux d'intérêt augmentent trop et trop vite, et de nombreux risques devant être réglés sur le plan politique, notamment les tensions commerciales américano-chinoises, l'Accord Canada–États-Unis-Mexique (« ACEUM ») et le Brexit. L'année s'est terminée avec du mouvement sur les trois fronts, ainsi que des taux d'intérêt plus bas dans la plupart des grandes économies du monde. Cela a stimulé les marchés financiers qui ont produit de solides rendements au quatrième trimestre et pour l'ensemble de l'année 2019.

Encouragé par les trois réductions de taux de la Réserve fédérale américaine et une économie intérieure vigoureuse, 2019 a été une excellente année pour le marché boursier américain. Tous les secteurs ont généré une bonne performance, le moins lucratif étant celui de l'énergie, qui a néanmoins rapporté 11,8 %. Les secteurs de la technologie de l'information et des services de télécommunications ont été les grands gagnants cette année, inscrivant 50,3 % et 32,7 % respectivement. L'indice S&P 500 qui a bondi de 31,5 % en USD et d'un peu plus de 25 % en CAD pendant l'année a atteint plusieurs records en 2019, dont le dernier le 27 décembre, motivé par l'optimisme croissant d'un premier accord commercial entre les États-Unis et la Chine.

À l'image des places boursières plus à l'ouest, les marchés internationaux ont également connu une bonne année en 2019, tous les secteurs ayant produit un rendement positif – le moins performant étant celui de l'énergie avec un gain de 8,6 %. L'ensemble des entreprises représentées dans l'indice MSCI EAO ont généré d'excellents résultats en 2019. Comme sur les autres marchés du monde, le secteur de la technologie de l'information a le plus contribué au rendement de l'indice, avec 38,1 %. L'Italie a été le pays le plus performant de l'indice, avec 33,8 % sur l'année, et Hong Kong fermait la marche, avec 13 %, mais son indice a été le plus performant en décembre avec un bond de plus de 7 % grâce au regain d'optimisme sur le front commercial.

À l'instar du reste du monde, le marché boursier canadien a bien tiré son épingle du jeu en 2019. L'indice S&P/TSX, qui a gagné 22,8 % sur l'ensemble de l'année, a établi plusieurs records en 2019, notamment le 20 décembre, stimulé par des données économiques encourageantes de la Chine et l'optimisme croissant pour la signature d'un premier accord commercial entre les États-Unis et la Chine. L'indice a été principalement tiré par les secteurs de la technologie de l'information et des services aux collectivités qui ont respectivement bondi de 64,1 % et de 37,5 %. Seul le secteur de la santé a reculé cette année. Il a perdu 10,9 % à cause de la mauvaise performance des sociétés liées au cannabis.

Dans ce contexte, le fonds a réussi à afficher un rendement positif sans toutefois devancer son indice de référence. La surpondération du fonds au secteur de la technologie de l'information et des positions dans le secteur des services financiers (particulièrement Manuvie et Brookfield Asset Management) ont ajouté de la valeur. Inversement, la sélection des actions dans les secteurs des matériaux, de la technologie de l'information et de la consommation discrétionnaire a limité la progression du fonds pendant l'année.

### Événements récents

Au cours de l'année, le gestionnaire de portefeuille a initié de nouvelles positions dans Groupe Altus, WSP Global, Premium Brands, Winpak Ltd., Colgate-Palmolive, Mastercard Inc., Boston Scientific, UnitedHealth Group et Atlas Copco. Comparativement à l'indice, le fonds sous-pondère les secteurs des services de communication, de l'énergie, des matériaux et des services aux collectivités tout en surpondérant ceux de la technologie de l'information, de la consommation de base et des produits industriels.

À plus long terme, ses attentes continuent d'être limitées par des tendances lourdes négatives. Les économies développées sont fortement endettées, ont sous-investi dans leur capacité de production et sont aux prises avec des tendances démographiques négatives dues au vieillissement de leur population. En résumé, la tendance à long terme de la croissance économique demeurera modeste, même sans l'incertitude supplémentaire de guerres commerciales prolongées et des négociations du Brexit. L'intervention des banques centrales continuera d'être nécessaire en l'absence de mesures de stimulation budgétaires véritablement importantes. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille s'attend à plus d'incertitude dans un monde géopolitique de plus en plus multipolaire, qu'un deuxième mandat du président Trump ne ferait qu'amplifier. Sa réélection lui permettrait de passer la vitesse supérieure dans sa politique commerciale « *America First* » et sa vision des relations internationales.

Le 30 avril 2019, le comité d'examen indépendant (le «CEI») du fonds a été réduit à trois membres lorsque André Godbout a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 22 mai 2019, le CEI du fonds a été porté à cinq membres lorsque Norman Turnbull et Robert Martin ont été nommés membres du CEI.

## 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 :

### 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 (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque), CABN Placements (une division de BNI), 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 2019
<b>Total des frais de courtage</b>	28 294,88
<b>Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale</b>	3 123,58

### Détentions

Au 31 décembre 2019, Banque Nationale Investissements inc. détenait 364,55 titres du fonds pour une valeur de 4 042,24 \$, ce qui représentait près de 0,0029 % 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 <sup>†</sup>
<b>Série Conseillers et Série T5*</b>			
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 %

<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.

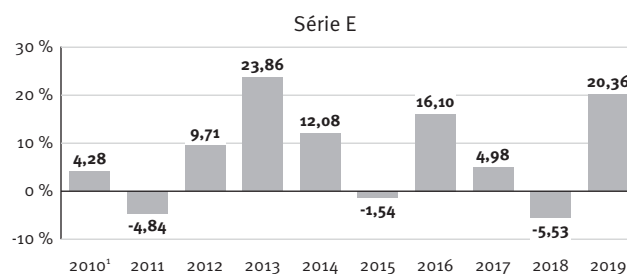
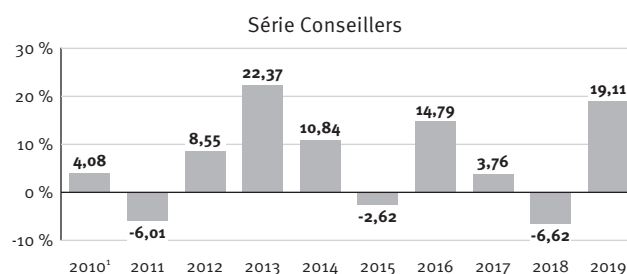
<sup>(†)</sup> Excluant les commissions de ventes payées sur les Séries Conseillers et T5 avec l'option de frais de souscription réduits, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

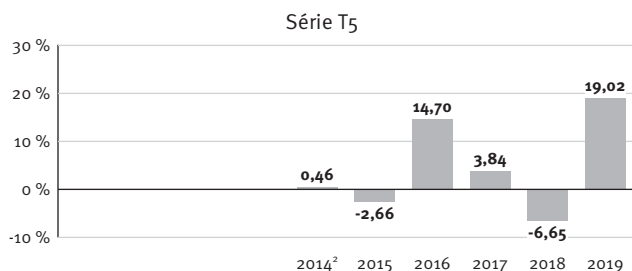
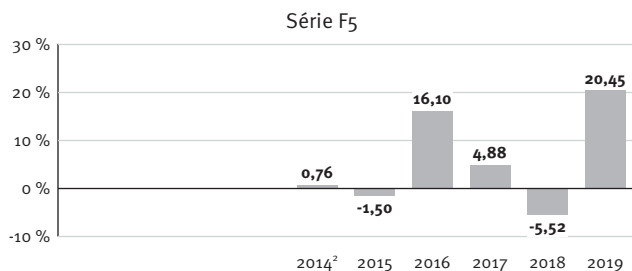
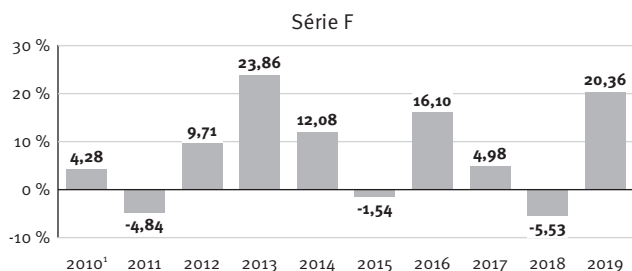
## Rendements passés

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<sup>er</sup> janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.





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

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

## 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 2019, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

Indice composé plafonné S&P/TSX (CAD)

### Fonds Jarislowsky Fraser Sélect d'actions canadiennes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
<b>Série Conseillers<sup>1</sup></b>	19,11 %	4,89 %	5,22 %	–	6,94 %
Indice de référence	22,88 %	6,89 %	6,28 %	–	6,76 %
<b>Série E<sup>1</sup></b>	20,36 %	6,08 %	6,41 %	–	8,15 %
Indice de référence	22,88 %	6,89 %	6,28 %	–	6,76 %
<b>Série F<sup>1</sup></b>	20,36 %	6,08 %	6,41 %	–	8,15 %
Indice de référence	22,88 %	6,89 %	6,28 %	–	6,76 %
<b>Série F5<sup>2</sup></b>	20,45 %	6,07 %	6,42 %	–	6,25 %
Indice de référence	22,88 %	6,89 %	6,28 %	–	5,96 %
<b>Série T5<sup>2</sup></b>	19,02 %	4,88 %	5,19 %	–	5,03 %
Indice de référence	22,88 %	6,89 %	6,28 %	–	5,96 %

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

<sup>2</sup>Début des opérations : 30 septembre 2014

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

## Description de l'indice

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.

## 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>

Début des opérations : 7 octobre 2010

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	14,77	15,91	15,39	13,48	14,04
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,44	0,42	0,39	0,39	0,41
Total des charges	(0,35)	(0,32)	(0,33)	(0,30)	(0,30)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	1,07	(0,58)	0,22	0,56
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,82	(2,20)	1,09	1,67	(1,06)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	2,81	(1,03)	0,57	1,98	(0,39)
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,07	0,08	0,06	0,08	0,12
des gains en capital	—	—	—	—	0,08
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,07	0,08	0,06	0,08	0,20
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	17,51	14,77	15,91	15,39	13,48

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	37 504	30 979	36 327	35 894	33 231
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	2 141 234	2 097 469	2 283 489	2 332 866	2 465 886
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,06	2,04	2,09	2,12	2,11
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,07	2,05	2,10	2,13	2,11
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	12,01	20,87	10,48	8,16	15,32
Valeur liquidative par part (\$)	17,52	14,77	15,91	15,39	13,48

### Séries F/E

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

Début des opérations : 7 octobre 2010

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	15,11	16,31	15,74	13,72	14,27
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,45	0,43	0,40	0,40	0,42
Total des charges	(0,16)	(0,15)	(0,15)	(0,15)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,11)	1,11	(0,62)	0,22	0,58
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,74	(2,25)	1,17	1,83	(1,09)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(4)</sup></b>	2,92	(0,86)	0,80	2,30	(0,23)
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,20	0,29	0,21	0,19	0,25
des gains en capital	—	—	—	—	0,08
remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(5)</sup></b>	0,20	0,29	0,21	0,19	0,33
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	17,99	15,11	16,31	15,74	13,72

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	65 581	43 098	56 197	49 609	32 658
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	3 644 562	2 852 897	3 445 436	3 151 205	2 380 039
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,93	0,90	0,95	0,99	0,97
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,95	0,92	0,96	1,00	0,97
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	12,01	20,87	10,48	8,16	15,32
Valeur liquidative par part (\$)	17,99	15,11	16,31	15,74	13,72

## Séries F5

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

Début des opérations : 30 septembre 2014

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,16	10,21	10,24	9,26	9,95
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,27	0,27	0,24	0,28	0,29
Total des charges	(0,10)	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)	0,66	(0,39)	0,20	0,39
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,18	(1,19)	1,34	2,47	(0,73)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	2,33	(0,35)	1,09	2,85	(0,13)
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,19	0,17	0,12	0,16	0,20
des gains en capital	—	—	—	—	0,05
remboursement de capital	0,27	0,34	0,39	0,31	0,30
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,46	0,51	0,51	0,47	0,55
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	10,55	9,16	10,21	10,24	9,26

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	46	77	59	15	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	4 338	8 431	5 801	1 462	107
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,96	0,91	0,95	1,03	0,83
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,98	0,93	0,95	1,06	0,93
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	12,01	20,87	10,48	8,16	15,32
Valeur liquidative par part (\$)	10,55	9,16	10,21	10,24	9,26

## Séries T5

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

Début des opérations : 30 septembre 2014

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	8,71	9,83	9,96	9,12	9,92
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>					
Total des revenus	0,25	0,25	0,25	0,26	0,29
Total des charges	(0,20)	(0,20)	(0,21)	(0,20)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	0,64	(0,37)	0,16	0,38
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,66	(1,28)	0,70	1,65	(0,73)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)<sup>(2)</sup></b>	1,65	(0,59)	0,37	1,87	(0,26)
<b>Distributions (\$)</b>					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,05	0,05	0,04	0,05	0,09
des gains en capital	—	—	—	—	0,05
remboursement de capital	0,38	0,44	0,46	0,40	0,41
<b>Distributions annuelles totales (\$)<sup>(3)</sup></b>	0,43	0,49	0,50	0,45	0,55
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)<sup>(4)</sup></b>	9,91	8,71	9,83	9,96	9,12

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019	2018	2017	2016	2015
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	77	67	79	82	1
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	7 730	7 700	8 059	8 198	107
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	2,09	2,06	2,11	2,15	2,08
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,10	2,07	2,11	2,15	2,18
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	12,01	20,87	10,48	8,16	15,32
Valeur liquidative par part (\$)	9,91	8,71	9,83	9,96	9,12

## Série Privée\*

<sup>(1)</sup> Il est à noter que cette série est offerte par voie de placements privés.

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

Début des opérations : 11 mars 2016

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
<b>Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	11,10	11,93	11,44	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)</b>				
Total des revenus	0,33	0,32	0,29	0,24
Total des charges	(0,11)	(0,10)	(0,10)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	0,74	(0,47)	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,95	(1,43)	0,99	1,43
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)</b> <sup>(2)</sup>	2,07	(0,47)	0,71	1,68
<b>Distributions (\$)</b>				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—
des dividendes	0,13	0,18	0,09	0,03
des gains en capital	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales (\$)</b> <sup>(3)</sup>	0,13	0,18	0,09	0,03
<b>Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)</b> <sup>(4)</sup>	13,25	11,10	11,93	11,44

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2019 31 décembre	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(5)</sup>	35 837	17 611	15 032	3 774
Nombre de parts en circulation <sup>(5)</sup>	2 705 055	1 587 244	1 260 644	329 995
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(6)</sup>	0,85	0,80	0,84	0,93
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,85	0,80	0,84	0,93
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(7)</sup>	0,02	0,02	0,03	0,02
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(8)</sup>	12,01	20,87	10,48	8,16
Valeur liquidative par part (\$)	13,25	11,10	11,92	11,44

<sup>(4)</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. Pour la Série Conseillers, 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. Pour les Séries F et E, la distribution des dividendes et des gains en capital du 31 décembre 2014 ont été redressés afin de corriger une inversion de données.

<sup>(4)</sup> L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

<sup>(5)</sup> Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

<sup>(6)</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>(7)</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>(8)</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 2019

### Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Banque Toronto-Dominion	5,4
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	4,7
Enbridge Inc.	4,7
Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	4,5
Banque Royale du Canada	4,4
Banque de Nouvelle-Écosse	4,0
Société Financière Manuvie	4,0
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	3,7
CGI Group Inc., catégorie A	3,1
Nutrien Ltd.	3,1
Open Text Corp.	3,1
Thomson Reuters Corp.	3,1
Canadian Natural Resources Ltd.	2,9
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8
Intact Corporation Financière	2,6
Groupe SNC-Lavalin Inc.	2,3
Les Vêtements de Sport Gildan Inc.	2,3
CCL Industries Inc., catégorie B	2,2
Pembina Pipeline Corporation	2,2
Restaurant Brands International Inc.	2,2
Descartes Systems Group Inc.	2,0
Metro Inc.	2,0
Saputo Inc.	1,9
iA Financial Corp Inc.	1,8
Stantec Inc.	1,8
	<u>76,8</u>

Total de la valeur liquidative ..... 139 044 683 \$

### Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	78,3
Actions américaines	12,1
Actions internationales	6,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8

### Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Finance	29,9
Industrie	16,7
Technologies de l'information	11,4
Énergie	11,0
Biens de consommation de base	10,2
Consommation discrétionnaire	6,2
Matériaux	5,6
Santé	3,9
Services de communication	2,2
Immobilier	0,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	2,8

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