

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Fonds d'actions canadiennes

Fonds croissance Québec 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 prévoit une telle obligation.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bnc.ca/rapports_financiers), 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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds croissance Québec BNI consiste à assurer une croissance à long terme du capital. Le fonds investit principalement dans des titres de participation de sociétés dont le siège social ou une part substantielle des affaires est situé au Québec. Il investit dans plusieurs secteurs de l'économie québécoise, dont les communications et les médias, les conglomérats, les produits de consommation, les services financiers, les produits industriels, le commerce de détail, les métaux et minéraux, le papier et les produits forestiers, le transport ainsi que l'environnement et les services publics. Le fonds donne la possibilité de participer à la croissance économique du Québec dans le cadre d'un portefeuille diversifié.

Le gestionnaire de portefeuille analyse des sociétés de petite, moyenne et large capitalisation. Lors de la sélection des titres dans le portefeuille, le gestionnaire de portefeuille favorise la sélection des titres plutôt que la rotation de secteurs lorsqu'il choisit les placements de ce fonds. Il recherche des sociétés présentant un potentiel de croissance.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le fonds reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du fonds.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2018, les parts de la Série Investisseurs du Fonds croissance Québec BNI ont produit un rendement de -11,46 % comparativement à -18,17 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 0,87 % au cours de la période, de 240,51 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 242,61 millions de dollars au 31 décembre 2018.

La Banque du Canada a haussé le taux de financement à un jour trois fois en 2018, de 1 % à 1,75 %, sur fond de croissance de l'activité économique et d'augmentation des tensions inflationnistes. Les autorités monétaires disaient que de nouvelles hausses seraient nécessaires pour maintenir le taux d'inflation près de la cible de 2 %.

Parmi les principaux événements de 2018 figurait la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA). Après des mois d'incertitude et d'allers et retours entre le Canada, les États-Unis et le Mexique, l'ALENA a été résilié et remplacé par l'Accord États-Unis-Mexique-Canada. Néanmoins, les droits de douane sur l'acier et l'aluminium – qui ont été appliqués en juin et juillet – restent en place entre les alliés économiques.

Par ailleurs, le prix du pétrole brut WTI a commencé l'année d'un bon pied, et a culminé en octobre à un sommet inégalé depuis près de quatre ans de 76 \$ le baril, dopé par les sanctions américaines imminentes contre les exportations de brut de l'Iran. Les titres pétroliers ont été emportés par une importante baisse sur le marché, les opérateurs se défaisant d'une partie de leurs actifs à risque alors que l'augmentation de l'offre de brut et la diminution des prévisions de demande sapaient les cours du brut.

Globalement, au Canada et aux États-Unis les actions de sociétés à petite capitalisation ont été à la traîne de leurs contreparties plus grandes pendant l'année. En général, les actions du Québec accusaient un retard sur leurs équivalents canadiens l'an dernier. Après plusieurs années de rendement supérieur, elles ont été victimes des prises de profit et des contractions des multiples dans cette liquidation générale.

Grâce à ces événements, le fonds a dépassé son indice de référence. Bien que les actions de sociétés à petite capitalisation aient rapporté moins que celles des sociétés plus grandes, tant au Québec que dans l'ensemble du Canada, la vigueur de l'économie du Québec a été positive.

Sous l'angle de la sélection des titres, les plus performants étaient Parkland Fuel, Cargojet, TFI International, Groupe CGI et Morneau Shepell. En revanche, Quincaillerie Richelieu, Stella Jones, Altus Group, Sleep Country et Industrielle Alliance ont pénalisé le rendement.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille n'a pas apporté de changements à la stratégie de placement au cours de la période. Il reste à l'affût de bonnes occasions et continue d'investir dans les meilleures idées de croissance.

Pendant, dans ce contexte volatil et difficile, le gestionnaire de portefeuille a réduit graduellement sa position en liquidités en investissant dans certaines aubaines. Il a notamment pris des positions sur des titres dont le cours avait fortement chuté.

Pendant l'année, il a ainsi acquis Aecon Group, Baylin Technologies, IPL Plastics, Power Corporation du Canada, Financière Power, Russel Metals et Superior Plus. Il a retiré trois positions du portefeuille : AGT Food & Ingredients, Transat et Uni-Select.

En termes de modifications des positions existantes pendant l'année, il a augmenté la pondération de Group CGI, GDI Integrated Facility Services et Parkland Fuel. Il a aussi réduit celles de Boralex, Dollarama, Intertape Polymer, Lasonde, Sleep Country Canada et Premium Brands.

À l'échelle des secteurs, les principales pondérations du fonds à la fin de l'année étaient les secteurs des produits industriels, de la consommation de base et des matériaux.

Le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier des sociétés appelées à profiter de la croissance de l'économie nord-américaine ainsi que des sociétés ayant une stratégie d'expansion claire, qu'elle repose sur la croissance endogène ou sur des acquisitions. Le fonds conserve une exposition limitée aux matières premières; celle-ci se limite à une petite participation au secteur de l'or et ne comprend aucun titre du secteur de l'énergie. Le gestionnaire de portefeuille a aussi une exposition minimale au secteur des banques canadiennes, en dehors d'une petite position dans la Banque Nationale du Canada. C'est ce qui distingue le fonds de la plupart des fonds d'actions canadiennes.

Le gestionnaire de portefeuille continue aussi de surveiller les tensions commerciales persistantes entre les États-Unis et la Chine ainsi que les effets qu'elles pourraient avoir sur la croissance de l'économie mondiale. Il estime que les scénarios les plus noirs associés au grand tumulte du paysage commercial et politique semblent être largement reflétés dans les cours du marché après sa récente chute.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la majorité des sociétés du fonds continuent de croître et de rechercher des occasions de fusion-acquisition sur leurs marchés respectifs, renforcent leurs positions dominantes et augmentent leur rentabilité en même temps.

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 à titre d'agent chargé de la tenue des registres des titres du fonds et des noms des porteurs de titres. SFN agit également à titre de dépositaire pour le fonds. Les frais découlant des services exécutés par SFN à titre de dépositaire sont fonction de la tarification usuelle en vigueur de SFN.

Mandataire chargé des prêts de titres

SFN agit à titre de mandataire d'opérations pour le compte du fonds dans l'administration des opérations de prêts de titres conclues par le fonds. SFN est membre du même groupe que le gestionnaire.

Gestionnaire du fonds

Le fonds est géré par Banque Nationale Investissements inc. (« BNI »), laquelle est une filiale à part entière de la Banque. Ainsi, BNI fournit ou s'assure que soient fournis tous les services généraux administratifs et de gestion requis par le fonds dans ses opérations courantes, incluant notamment les conseils en placement, l'établissement de contrats de courtage relatifs à l'achat et à la vente du portefeuille de placement, la tenue des livres et registres et autres services administratifs requis par le fonds.

Le gestionnaire assume les charges opérationnelles variables du fonds autres que les « frais du fonds » (définis plus loin) en contrepartie de frais d'administration à taux fixe pour chacune des séries du fonds.

Les frais d'administration correspondent à un pourcentage précis de la valeur liquidative de chaque série du fonds, et sont calculés et versés de la même manière que les frais de gestion. Les charges opérationnelles variables payables par le gestionnaire comprennent : les coûts liés au service d'agent des transferts et à la tenue de dossiers; les coûts liés à la garde de valeurs; les frais comptables et les frais d'évaluation; les frais d'audit et les frais juridiques; les coûts de préparation et de distribution des états financiers, des prospectus simplifiés, des notices annuelles, des aperçus du fonds, du matériel de communication continue et de toute autre communication aux porteurs de parts; et les coûts des services fiduciaires liés aux régimes fiscaux enregistrés, selon le cas.

En plus des frais d'administration, le fonds doit également assumer certains frais du fonds, notamment : les taxes (notamment, la TPS, la TVH et l'impôt sur le revenu); les coûts afférents à la conformité, y compris tout changement apporté aux exigences gouvernementales et réglementaires après le 1^{er} août 2013; les frais d'intérêts et le coût d'emprunt; les coûts relatifs à des services externes généralement non facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} août 2013; les coûts liés au comité d'examen indépendant, dont la rémunération de ses membres, leurs frais de déplacement, leurs primes d'assurance et les coûts associés à leur formation continue; et les charges opérationnelles variables engendrés en marge des activités habituelles du fonds.

Le gestionnaire peut décider, de temps à autre et à son entière discrétion, d'absorber une partie des frais de gestion, des frais d'administration et des frais du fonds d'une série.

Tel qu'il est décrit sous la rubrique *Frais de gestion*, le fonds paie des frais de gestion annuels à BNI en contrepartie de ses services.

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. À ce titre, BNI achète, vend et fait l'échange de titres par l'entremise des succursales de la Banque et du Service-conseil investissements Banque Nationale dans les provinces et territoires du Canada et par l'intermédiaire de représentants externes inscrits. Les titres du fonds sont également offerts par 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 peuvent recevoir, selon la série distribuée, une commission mensuelle représentant un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des titres détenus par leurs clients.

Frais de courtage

Le fonds peut verser à une société affiliée à BNI des commissions de courtage aux taux du marché. Les frais de courtage imputés au fonds au cours de l'exercice s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2018
Total des frais de courtage	114 012,06
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	15 397,82

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le fonds s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, en regard d'une ou plusieurs des opérations entre apparentés suivantes :

- l'achat ou la détention de titres d'un émetteur apparenté, notamment ceux de la Banque Nationale du Canada;
- l'investissement dans les titres d'un émetteur lorsqu'une entité apparentée au gestionnaire agit à titre de preneur ferme à l'occasion du placement ou en tout temps au cours de la période de 60 jours suivant la fin du placement;
- l'achat ou la vente de titres à un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire ou une société du même groupe;
- l'achat ou la vente, auprès de courtiers apparentés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance canadiens, de titres de créance sur le marché secondaire (conformément à une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières);
- la conclusion des transactions sur devises étrangères (incluant des transactions au comptant, appelées « spot transactions », et des transactions à terme) avec la Banque Nationale du Canada.

Le gestionnaire a mis en oeuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus soient remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques de BNI. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre apparentés doivent être prises libres de toute influence d'une entité apparentée à BNI et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée à BNI. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

SFN reçoit un montant fixe par compte enregistré pour les services fournis à titre de fiduciaire des régimes enregistrés.

Services administratifs et opérationnels

Certains services au fonds ont été délégués par le gestionnaire du fonds, BNI, à Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque. Ceci comprend les services de comptabilité, d'information financière et d'évaluation de portefeuille. Les frais engagés pour ces services sont payés à TBN par le gestionnaire du fonds.

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Une partie des frais de gestion payés par le fonds couvre les commissions de suivi annuelles maximales et de vente versées aux courtiers. Le reste des frais de gestion couvre principalement les services de gestion de placement et d'administration générale. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres ¹
Série Investisseurs	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Série Conseillers*			
Frais initiaux	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais reportés - 1 à 6 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais reportés - 7 ans et plus	2,00 %	62,50 %	37,50 %
Frais réduits - 1 à 3 ans	2,00 %	25,00 %	75,00 %
Frais réduits - 4 ans et plus	2,00 %	50,00 %	50,00 %
Série F	0,75 %	—	100,00 %

⁽¹⁾ Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

⁽²⁾ Excluant les commissions de ventes payées sur la Série Conseillers avec l'option de frais de souscription réduits et l'option frais de souscription reportés, lesquelles ne sont pas payées à même les frais de gestion.

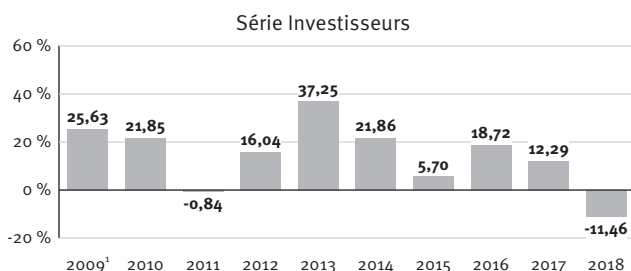
Rendements passés

Les rendements passés de chaque série du fonds sont présentés dans les graphiques ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année. Ils supposent que les distributions de la série au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels et ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'une série d'un fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

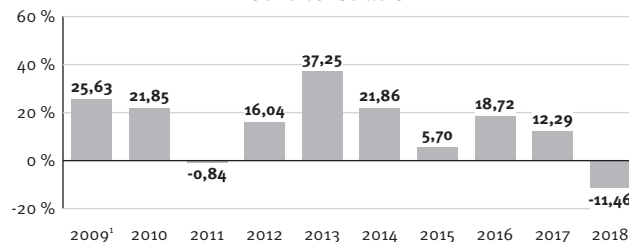
Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre 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.*

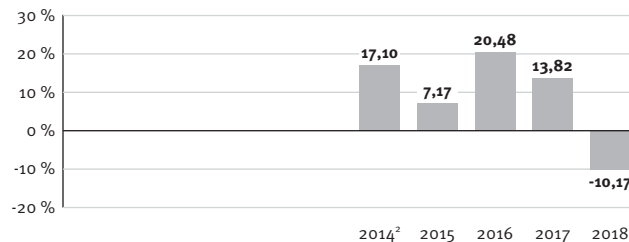
⁽¹⁾ Noter que les années financières avant 2009 sont du 1^{er} octobre au 30 septembre.



Série Conseillers



Série F



⁽¹⁾ Rendements pour la période de 15 mois, du 1^{er} octobre 2008 au 31 décembre 2009.

⁽²⁾ Rendements pour la période du 21 mai 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 2018, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX (CAD)

Fonds croissance Québec BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série Investisseurs¹	(11,46) %	5,68 %	8,74 %	15,99 %	—
Indice de référence	(18,17) %	5,20 %	(0,29) %	6,64 %	—
Série Conseillers²	(11,46) %	5,68 %	8,74 %	15,99 %	—
Indice de référence	(18,17) %	5,20 %	(0,29) %	6,64 %	—
Série F³	(10,17) %	7,20 %	—	—	9,90 %
Indice de référence	(18,17) %	5,20 %	—	—	(2,61) %

¹Début des opérations : 23 juillet 1999

²Début des opérations : 8 février 2002

³Début des opérations : 21 mai 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 des titres à petite capitalisation S&P/TSX constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés à petite capitalisation 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.

Séries Investisseurs / Conseillers*

^(*) La Série Conseillers a été créée le 8 février 2002.

Actif net par part⁽¹⁾

Période comptable terminée	Début des opérations : 23 juillet 1999				
	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	70,85	63,16	53,19	50,33	41,30
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	1,16	1,00	0,92	0,82	0,76
Total des charges	(1,77)	(1,68)	(1,54)	(1,40)	(1,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,62	0,67	1,07	2,52	5,94
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(8,25)	7,94	8,95	0,50	3,49
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(8,24)	7,93	9,40	2,44	9,01
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	62,79	70,85	63,16	53,19	50,33

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	Début des opérations : 21 mai 2014				
	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	176 657	188 327	136 835	69 471	52 341
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	2 813 436	2 655 442	2 166 529	1 305 961	1 039 911
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	2,52	2,52	2,52	2,53	2,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,52	2,52	2,52	2,53	2,49
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,05	0,08	0,10	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	19,36	23,42	20,59	29,83	38,42
Valeur liquidative par part (\$)	62,79	70,92	63,16	53,20	50,33

Série F

Actif net par part⁽¹⁾

Période comptable terminée	Début des opérations : 21 mai 2014				
	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	17,20	15,12	12,55	11,71	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)					
Total des revenus	0,29	0,25	0,24	0,21	0,13
Total des charges	(0,19)	(0,18)	(0,17)	(0,15)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,15	0,17	0,22	0,28	1,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,13)	1,99	1,70	0,09	0,54
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(1,88)	2,23	1,99	0,43	1,68
Distributions (\$)					
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	15,46	17,20	15,12	12,55	11,71

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	Début des opérations : 21 mai 2014				
	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre	2014 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	65 954	52 182	29 977	1 763	58
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	4 267 215	3 031 349	1 983 260	140 449	4 953
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,11	1,11	1,11	1,10	0,98
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,11	1,11	1,11	1,10	0,99
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,04	0,05	0,08	0,10	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	19,36	23,42	20,59	29,83	38,42
Valeur liquidative par part (\$)	15,46	17,21	15,12	12,55	11,71

- ⁽¹⁾ 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.
- ⁽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. Pour toutes les séries créées avant 2016, 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⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. 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.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2018

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,2
Alimentation Couche-Tard Inc., catégorie B	4,0
Groupe WSP Global Inc.	4,0
Héroux-Devtek Inc.	3,8
Stella-Jones Inc.	3,8
Quincaillerie Richelieu Ltée.	3,6
Logistec Corp., catégorie B	3,2
Industrielle Alliance, Assurances et services financiers Inc.	3,1
Cargojet Inc.	2,6
Groupe CGI Inc., catégorie A	2,6
Parkland Fuel Corp.	2,6
Winpak Ltd.	2,6
Savaria Corp.	2,5
Morneau Shepell Inc.	2,3
New Look Vision Group Inc., catégorie A	2,3
TFI International Inc.	2,3
Valener Inc.	2,3
Goeasy Ltd.	2,2
Industries Lassonde Inc., catégorie A	2,2
Jamieson Wellness Inc.	2,2
Quebecor Inc., catégorie B	2,2
Groupe d'alimentation MTY Inc.	2,1
Banque Nationale du Canada	1,9
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada	1,9
Metro Inc.	1,9
	69,4

Total de la valeur liquidative 242 610 683 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	94,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,2

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Industrie	36,1
Consommation discrétionnaire	12,7
Matériaux	12,4
Biens de consommation de base	12,3
Finance	6,6
Technologies de l'information	6,6
Services aux collectivités	3,3
Énergie	2,6
Immobilier	1,7
Santé	0,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	5,2

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.