

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais n'inclut pas le rapport financier intermédiaire ou les états financiers annuels du fonds de placement. Il est possible d'obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire ou des états financiers annuels gratuitement, sur demande, en composant le 1-866-378-7119, en nous écrivant à l'adresse NGAM Canada S.E.C. (le « gestionnaire »), 36 Toronto Street, Suite 1070, Toronto, (Ontario) M5C 2C5, ou en consultant sur notre site Web, à l'adresse ngam.natixis.com, ou sur celui de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com. Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous selon l'une ou l'autre de ces façons pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de divulgation des votes par procuration ou des informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

NOTE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES.

Ce rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, notamment sur sa stratégie, son rendement prévu et sa situation. Une déclaration prospective est une déclaration de nature prévisionnelle qui est assujettie ou fait référence à des événements ou à des facteurs futurs. Elle se caractérise par l'emploi de termes à connotation prospective comme « s'attendre à », « prévoir », « projeter », « croire », « estimer », et d'autres expressions analogues, ou leur forme négative. De plus, toute déclaration qui peut être faite au sujet du rendement futur, des stratégies ou perspectives et des mesures que pourrait prendre le Fonds est considérée aussi comme une déclaration prospective. Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements futurs et sont forcément assujetties, notamment, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses au sujet du Fonds et de facteurs économiques.

Les déclarations prospectives ne garantissent en rien les rendements futurs, et les événements et les résultats réels pourraient être très différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans une déclaration prospective faite par Fonds en raison de facteurs importants. Parmi ces facteurs, notons entre autres les conditions générales de l'économie de la situation politique et du marché, les taux d'intérêt et de change, les marchés financiers, la concurrence, les changements technologiques, les changements apportés à la réglementation gouvernementale, des procédures judiciaires ou réglementaires inattendues et des catastrophes.

Nous insistons sur le fait que la liste des facteurs précités n'est pas exhaustive. Par conséquent, nous vous invitons à prendre soigneusement en compte ces facteurs et d'autres facteurs avant de prendre toute décision d'investissement et nous vous demandons instamment de ne pas vous fier indûment sur ces déclarations prospectives. De plus, le Fonds n'entend pas mettre à jour l'une ou l'autre de ces déclarations prospectives par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ni pour tout autre motif.

Analyse du rendement du Fonds par la direction

Le Fonds enregistré équilibré à valeur intrinsèque NexGen (le « Fonds ») investit directement dans des actions et des titres de créance du Fonds à gestion fiscale équilibré à valeur intrinsèque NexGen (le « Fonds à gestion fiscale »), dont l'objectif de placement est analogue au sien. Par conséquent, la rubrique Analyse du rendement du Fonds par la direction ci-dessous porte aussi sur le rendement du Fonds à gestion fiscale, à l'exception des rubriques Objectif et stratégies de placement, Risques, Faits saillants de nature financière, Frais de gestion et description des séries et Rendement passé qui présentent les données propres au Fonds. En outre, sous la rubrique Résultats, les données relatives à la valeur liquidative et au rendement dont il est fait état se rapportent au Fonds. Pour un complément d'information sur le Fonds à gestion fiscale, prière de consulter le Rapport de la direction sur le rendement du Fonds le concernant.

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds cherche à procurer une combinaison de préservation du capital, de revenu et de croissance du capital à long terme principalement au moyen de placements dans un portefeuille diversifié de titres canadiens. Le Fonds cherchera à atteindre l'objectif de placement par le placement de la quasi-totalité des actifs de son portefeuille dans des titres de créance et des actions (non offerts au public) de la catégorie InterFonds du Fonds à gestion fiscale équilibré à valeur intrinsèque NexGen (« Le Fonds à gestion fiscale »).

Galibier Capital Management Ltd. (« Galibier » ou le « sous-conseiller en valeurs »), le sous-conseiller en valeurs du volet en actions du Fonds à gestion fiscale, privilégie un processus de placement ascendant dirigé par l'évaluation. Galibier vise des titres en-dessous du prix du marché en utilisant la recherche fondamentale afin d'établir la valeur intrinsèque du titre sous-jacent. Les titres offerts à un cours escompté par rapport à la valeur intrinsèque sont considérés pour le portefeuille.

J. Zechner Associates Inc. (« Zechner » ou le « sous-conseiller en valeurs »), le sous-conseiller en valeurs du volet titres à revenu fixe du Fonds à gestion fiscale, utilisera des stratégies de placement qui analysent la tendance prévue des taux d'intérêt, la valeur relative entre les diverses modalités à l'échéance, la valeur relative des questions personnelles et la valeur relative des différents secteurs du marché obligataire.

Résultats

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 11 929 978 \$ à 8 964 000 \$ au cours de la période. Cette diminution était un résultat d'une combinaison des rachats nets compensée par le rendement positif des placements.

Pour la période closes le 30 juin 2016, la série comptes ordinaires du Fonds a dégagé un rendement de 1,2%, comparativement à 5,1% pour l'indice de référence, 40 % de l'indice de rendement total composé S&P/TSX, à 40 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada et à 20 % de l'indice de rendement total S&P 500 (en dollars canadiens) (l'« indice »). Contrairement à celui de l'indice, le rendement du Fonds est calculé après déduction des frais. Veuillez consulter la rubrique « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries et catégories du Fonds.

« La volatilité est l'amie de l'investisseur à long terme » – Warren Buffett

Et « volatilité » résume bien le rendement des marchés au premier semestre de 2016. Des prévisions changeantes quant à l'orientation des mouvements futurs des taux d'intérêt ont été la principale source des fluctuations des marchés, tout comme les prix des produits de base et la morosité continue de la conjoncture générale.

Galibier fait bon accueil à la volatilité à court terme. Comment expliquer cela? Parce que Galibier se concentre sur la situation à long terme lorsqu'elle analyse le cours des titres de chaque société. Par conséquent, lorsqu'un marché volatil présente à Galibier des cours qui sont bien inférieurs à la valeur intrinsèque des actions, Galibier achète. Et lorsque le marché présente à Galibier des cours bien supérieurs à la valeur intrinsèque des actions, Galibier vend et redéploie le capital sur des titres offrant plus de potentiel de gain.

Galibier a pour principe de détenir des titres de sociétés aux avantages concurrentiels durables et aux solides taux de croissance à long terme, de sorte qu'elle n'investit généralement pas beaucoup dans les secteurs cycliques volatils comme l'énergie et les matières premières, qui se sont avérés bien orientés au cours de la première moitié de l'année. De fait, pendant que les prix augmentaient au cours de l'année, Galibier a réduit ses placements dans l'énergie et éliminé son unique position sur l'or.

De plus, la surprise du Brexit, combinée à la probabilité moindre de hausses de taux d'intérêt, a influé sur les titres des services financiers sensibles aux taux dans son portefeuille et ses titres des soins de santé ont subi le contrecoup des pressions gouvernementales sur les sociétés pharmaceutiques à propos du contrôle des prix.

Plusieurs modifications ont été apportées au portefeuille au premier semestre de 2016. Galibier a pris huit nouvelles positions et en a éliminé 12.

Les nouveaux titres ajoutés au Fonds sont Alliance Data Systems, Badger Daylighting, Biogen Inc., DH Corporation, DHX Media, Enghouse Systems, Gluskin Scheff + Associates et Starbucks.

ALLIANCE DATA SYSTEMS

Alliance Data Systems (ADS) est une société exceptionnelle, qui permet à ses clients de se rapprocher des consommateurs, d'en comprendre le comportement et de leur vendre leurs produits et services efficacement. ADS comporte trois divisions. Premièrement, la division de la fidélisation exploite notamment l'entité Air Miles au Canada. Air Miles entretient des partenariats avec des détaillants comme Metro, Rexall et Toys R Us, tant pour analyser les transactions de leur clientèle que pour mettre en œuvre des programmes de marketing afin de stimuler les transactions et de fidéliser la clientèle. Deuxièmement, ADS offre les services d'Epsilon, un cabinet de marketing et de communications, qui travaille lui aussi avec les clients afin de stimuler les transactions et de fidéliser la clientèle. Enfin, ADS offre des cartes de crédit privées aux petits et moyens détaillants, qui servent à la fois d'outils de paiement et de fidélisation, permettant encore une fois aux clients de se rapprocher de leur clientèle finale. Galibier est d'avis qu'ADS offre une combinaison intéressante de services à ses clients qui prendront de la valeur à mesure qu'ils chercheront à approfondir et à élargir leurs relations avec la clientèle.

BADGER DAYLIGHTING

Galibier a acquis des actions de Badger Daylighting. Galibier suit Badger depuis des années, mais ce n'est qu'au deuxième trimestre de 2016 que sa valorisation a présenté un cours propice à l'achat. Badger est le plus important intervenant sur le marché de l'excavation par succion, qui est un moyen plus sûr et plus efficace pour les entreprises de construction de creuser des trous dans le sol. Comme ses activités dans le secteur de l'énergie ont montré des signes de faiblesse, Badger a réaffecté ses camions à de nouveaux marchés axés sur l'investissement dans les infrastructures. Galibier est très enthousiaste à l'égard des perspectives de croissance à long terme de Badger, du fait de l'utilisation croissante de la technologie d'excavation par succion ainsi que de l'optimisation de l'exploitation de son réseau nord-américain de bureaux et de camions.

BIOGEN INC.

Biogen Inc. est une société de biotechnologie spécialisée dans la production de médicaments destinés au traitement de maladies neurologiques, auto-immunes et rares. Les produits de Biogen sont également connus comme étant biologiques – une synthèse complexe d'acides, de sucres, de protéines et autres éléments qui forment les cellules et tissus. Les produits biologiques sont plus difficiles à fabriquer et à copier, contrairement à leurs pairs pharmaceutiques « à petites molécules », qui sont synthétisés chimiquement et dont la structure est facilement connue. En particulier, Biogen occupe une position de meneur dans le traitement de la sclérose en plaques (SP) grâce à des produits comme Tecfidera, Tysabri et Avonex – l'une des principales thérapies prescrites pour cette maladie. En plus de cette solide franchise, Biogen compte plusieurs produits en développement qui devraient ajouter aux revenus actuels, notamment pour le traitement des maladies cérébrales comme l'Alzheimer et le Parkinson. La direction œuvre dans ce domaine depuis plus d'une dizaine d'années, avec de solides résultats. La réévaluation en cours dans le secteur des biotechnologies a permis à Galibier d'établir une position sur ce titre relativement peu coûteux.

DH CORPORATION

Au cours de la dernière décennie, DH s'est transformée d'entreprise somnolente d'impression de chèques en une société mondiale de services, de logiciels et de technologies financières. Après une série d'acquisitions, la direction a gagné de l'expertise dans les systèmes bancaires de base, ainsi qu'une plateforme de paiements mondiale qui permet le règlement en temps réel de transactions financières mondiales. Ses clients comprennent maintenant certaines des plus importantes banques du monde. Grâce à des logiciels et des services stratégiques, ses revenus sont durables et prévisibles. Galibier a profité de ce qui lui paraissait un cours réduit de l'action découlant d'un « rapport de vendeurs à découvert » publié à propos de l'entreprise au quatrième trimestre de 2015 et acquis une position dans DH lorsque son titre se négociait avec un escompte significatif par rapport à son groupe de pairs et à sa propre estimation de sa juste valeur.

DHX MEDIA LTD

DHX Media Ltd. est une société de médias d'Halifax qui produit, distribue et franchise des émissions de télévision et des films principalement pour les enfants et les familles. DHX détient l'une des plus importantes bibliothèques indépendantes du monde (12 000 épisodes d'une demi-heure) de contenu télévisuel pour enfants, dont les marques populaires Téléubbies, Caillou, Johnny Test, Inspecteur Gadget, Charlotte aux fraises [Strawberry Shortcake] et Yo Gabba. DHX franchise et vend sa bibliothèque de contenu à sa clientèle mondiale, qui comprend plus de 200 diffuseurs, marchandiseurs et distributeurs multinationaux comme Netflix. L'entreprise bénéficie d'une solide demande de contenu, car les distributeurs traditionnels et les nouveaux entrants se livrent concurrence pour un même public. Les actions ont chuté après avoir atteint un sommet de 10,00 \$ à la fin de 2014, et se négocient à un cours inférieur à ce que Galibier estime être leur valeur intrinsèque.

ENGHOUSE SYSTEMS

Enghouse Systems (ESL) est un fournisseur ontarien de logiciels d'entreprise qui comporte deux composantes actives dans deux principaux secteurs d'activité : le groupe de la gestion de l'interactivité et le groupe de la gestion d'actifs. Le groupe de la gestion de l'interactivité fournit des outils d'interaction à sa clientèle de centres d'appels déployés sur place, hébergés ou livrés selon un modèle hybride. Le groupe de la gestion d'actifs fournit des logiciels aux secteurs des transports, des télécommunications et des services publics. Les outils logiciels d'ESL sont bien établis et profitent de coûts de transition élevés et de revenus récurrents. Le principal avantage concurrentiel de la société réside dans son aptitude à effectuer de petites acquisitions à des prix attrayants et d'allouer le capital de manière à rehausser la valeur pour les actionnaires. Les perspectives de croissance d'ESL demeurent solides et Galibier s'attend à ce que l'entreprise continue à croître par des acquisitions compte tenu de la nature fragmentée de son secteur d'activité. L'action présente une valeur intéressante après sa liquidation depuis la fin de 2015.

GLUSKIN SHEFF + ASSOCIATES

Gluskin Sheff (GS) est une société canadienne de gestion de patrimoine axée sur le marché des clients privés bien nantis avec 8,2 milliards de dollars d'actifs gérés. GS tire des revenus d'honoraires de gestion de base mais aussi d'honoraires de rendement, lorsque les rendements de portefeuille annuels dépassent les taux de rendement préétablis (de 0 à 15 %). Son offre de produits unique pour le marché des biens nantis combinée à sa marque haut de gamme et à ses marges supérieures pour son secteur d'activité constitue une occasion de placement très attrayante. Le cours de son action a récemment subi des pressions, car la société est aux prises avec des problèmes continus liés aux partenaires fondateurs et à leurs successeurs.

STARBUCKS

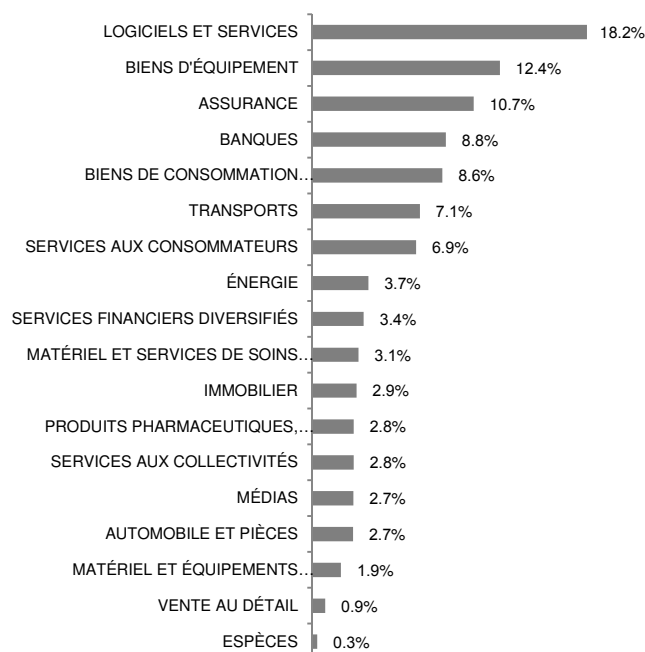
L'avenir s'annonce brillant pour le plus grand détaillant de café et de produits connexes. L'entreprise continue de consolider son réseau de 12 400 établissements lui appartenant et de 11 000 établissements franchisés. La Chine, en particulier, offre une longue piste d'envol pour la croissance de Starbucks. L'adoption rapide et répandue de l'application Starbucks a incité l'entreprise à tenir une série considérable de produits prépayés, ce qui, combiné avec la nouvelle technologie mobile de commande et de paiement, a grandement accru la proposition de valeur pour le client. L'offre d'emballages de café en sacs et en dosettes K-Cup pour le consommateur présente de nouvelles possibilités à l'entreprise. Dans l'ensemble, Galibier entrevoit des bénéfices solides et prévisibles pour cette société dans le moyen à long terme.

Les titres liquidés au cours de la première moitié de l'année sont Apple, AutoCanada, Booz Allen Hamilton, Cummins Inc., Evertz Technologies, Genworth MI Canada, Goldcorp, Paramount Resources, Ross Stores, Transforce, Tricon Capital et Verizon Communications.

Au 30 juin 2016, les placements en actions du Fonds contenaient 23 titres canadiens et 21 titres américains. Comme toujours, le Fonds est concentré sur des choix sûrs offrant une diversification dans différents secteurs d'activité et différentes tailles de capitalisation boursière. Les 44 sociétés détenues dans le Fonds remplissent toutes les cinq critères fondamentaux de Galibier : un avantage concurrentiel durable, la capacité de générer des flux de trésorerie disponible élevés, une équipe de direction solide, une croissance supérieure à la moyenne et un niveau de levier financier adéquat.

Étant donné le processus décisionnel fondamental suivant une approche ascendante de Galibier en matière de placement, les pondérations sectorielles sont un résultat secondaire du processus de placement. Les décisions de placement sont purement motivées par la maximisation du potentiel de rendement des placements. Cependant, puisqu'elle cible exclusivement les sociétés disposant d'un avantage concurrentiel durable, Galibier trouve généralement peu de sociétés de ce type dans des secteurs dits « preneurs de prix », c'est-à-dire subissant la loi du marché, comme celui des marchandises. Le graphique ci-dessous présente la répartition sectorielle de la composante en actions du Fonds au 30 juin 2016.

Répartition par secteurs des actions (30 juin 2016)



Pendant la première moitié de l'année au Canada, les secteurs qui ont obtenu le meilleur rendement étaient les matières premières, l'énergie et les services publics, tandis que les secteurs les moins performants étaient les soins de santé, les technologies de l'information et la consommation discrétionnaire. Aux États-Unis, le marché a été entraîné à la hausse par les secteurs des télécommunications, des services publics et de l'énergie, mais freiné par les secteurs moins performants des services financiers et des technologies de l'information.

Bien qu'y prêtant attention, Galibier n'a pas les mains liées par l'indice. Galibier est une société de gestion de placement agnostique à l'égard des indices de référence et définit le risque comme une perte permanente de capital ou comme l'obtention d'un rendement inférieur à un taux de rendement acceptable – et non comme un taux de rendement inférieur à celui d'un indice. L'indice a une certaine importance pour Galibier, mais il n'est pas déterminant dans le processus décisionnel.

Au premier semestre de 2016, les cinq titres qui ont contribué le plus au rendement de la composante en actions du Fonds étaient Cargojet, MTY Food Group, Northland Power, Banque de Nouvelle-Écosse et Ag Growth International.

CARGOJET

Cargojet a solidement contribué au rendement après l'annonce de son entente de transport de fret aérien avec Air Canada. La relation a commencé par trois vols hebdomadaires à destination de l'Amérique latine et devrait s'étendre à l'Europe plus tard dans l'année. Galibier est également optimiste quant à la nouvelle relation, annoncée récemment, de Cargojet avec Amazon, qui offre aussi d'importantes possibilités de croissance. Galibier est enthousiaste non seulement par rapport à l'exploitation de ses activités de base avec une efficacité croissante, mais également par rapport à ses activités de nolisement en plein essor et son potentiel de croissance dans la relation avec Air Canada.

GROUPE MTY

MTY a dégagé un solide rendement après l'annonce de son acquisition de Kahala Brands aux États-Unis. Galibier s'attendait depuis longtemps à ce que la direction procède à une acquisition d'envergure, qui assurerait une mobilisation importante du réseau administratif au sein de MTY et permettrait l'expansion géographique des marques existantes. L'acquisition de Kahala permet de presque doubler la taille de la société et s'avère grandement relative, car MTY pourrait utiliser son bilan pour financer la transaction. Galibier a été impressionnée par l'aptitude de la direction à mettre sa stratégie à exécution, en faisant appel au levier financier de son bilan afin d'ajouter de la valeur pour les actionnaires de MTY.

NORTHLAND POWER

Northland Power a connu de solides rendements après avoir annoncé qu'elle avait réussi à produire de l'électricité par son parc éolien Gemini dans la mer du Nord. Bien qu'il s'agisse du plus important projet qu'elle ait jamais entrepris, Northland en poursuit la bonne exécution, la construction progressant dans le respect des délais et du budget. La société progresse également dans la construction de son deuxième grand projet en mer, Nordsee One. Galibier est enthousiaste par rapport à l'achèvement imminent et à la pleine contribution de ces projets, ainsi que par rapport à la façon dont Northland utilisera cette expertise nouvellement développée afin d'ajouter de la valeur future pour les actionnaires.

BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE

Les actions de la Banque de Nouvelle-Écosse (BNS) ont remonté au premier semestre de l'année. Pendant que le prix du pétrole diminuait en 2015, les actions de BNS se liquidèrent en raison des préoccupations des investisseurs à l'égard de l'exposition de son portefeuille de prêts au secteur de l'énergie. Le cours de l'action s'est rétabli depuis à mesure que le prix du pétrole s'est stabilisé et que les craintes des investisseurs se sont apaisées. Plusieurs changements de l'équipe ont eu lieu sous la conduite de Brian Porter, chef de la direction, et ont été bien accueillis par les investisseurs. De plus, la banque continue d'investir dans des initiatives de technologies financières, ce qui devrait contribuer à améliorer les marges futures. Galibier reste convaincue que les actions de BNS offrent une valorisation raisonnable à leurs cours actuels.

AG GROWTH INTERNATIONAL

Ag Growth a affiché un solide rendement avec le rétablissement de la confiance et les indications de solides récoltes en 2016. Les actions ont été freinées au tout début de l'année par leur retrait de l'indice de référence, l'indice Dow Jones des sociétés canadiennes versant des dividendes (Dow Jones Canadian Dividend Index), ce qui a généré une liquidation nette de 1,3 million d'actions. Une part de la stratégie de placement à long terme concernant Ag Growth est son potentiel d'expansion internationale au Brésil et Galibier s'est réjouie de l'annonce de son acquisition d'Extringer à la fin du premier trimestre. Cette acquisition constitue un important pas en avant pour sa croissance en Amérique latine. Galibier reste d'avis que la direction pourra dégager de la valeur de l'intégration du portefeuille de produits de Westeel, se fonder sur d'autres produits similaires à ceux des entreprises récemment acquises dans le secteur des engrais et faire croître ses activités à l'international.

Les cinq principaux titres qui ont réduit le rendement de la composante en actions du Fonds au premier semestre de 2016 étaient Martinrea, AIG, Manuvie, Express Scripts et Alphabet.

MARTINREA

Les inquiétudes des investisseurs quant au ralentissement des ventes d'automobiles dans le monde ont exercé ce trimestre des pressions sur les actions de Martinrea (MRE), qui se négocient selon un modeste ratio cours/bénéfice de 5,1. La direction reste centrée sur l'obtention de nouveaux programmes, sur l'intensification de l'exploitation des activités récemment remportées et sur l'utilisation accrue de son réseau manufacturier mondial. Tout cela devrait accroître les marges bénéficiaires, vers leur objectif de 6 %. Les liquidités générées par la hausse des bénéfices permettront à la direction d'atteindre son deuxième objectif de réduire l'endettement à un ratio de 1,5 sur le BAIIA d'ici la fin de 2017. Cela souligne que la stratégie d'investissement de MRE repose aussi sur les qualités d'entrepreneur de la société, indépendamment des fluctuations du cycle mondial de production des automobiles. En tant que l'un des quelques fournisseurs de premier ordre restants aux équipementiers d'origine du secteur automobile, MRE est bien positionnée pour accroître ses revenus et constitue un des principaux bénéficiaires de la tendance vers des voitures plus légères et plus écoénergétiques.

AIG

Comme beaucoup d'actions sensibles aux taux d'intérêt, les actions d'AIG ont remonté pendant que les marchés commençaient à anticiper l'effet des taux d'intérêt plus élevés sur les bénéfices. Ces hausses des taux semblent maintenant être suspendues ou du moins reportées. De plus, la direction d'AIG a cédé aux investisseurs activistes qui réclamaient une représentation au conseil d'administration, mais semble traîner à scinder la société. Galibier voit toujours une importante valeur dans AIG selon le principe de continuité de l'entreprise, ainsi que selon le principe de la « somme des parties ».

MANUVIE

Comme beaucoup d'actions sensibles aux taux d'intérêt, les actions de Manuvie ont remonté pendant que les marchés commençaient à anticiper l'effet des taux d'intérêt plus élevés sur les bénéfices. Cependant, ces prévisions de hausse des taux se sont tempérées à mesure que la Fed des États-Unis et la Banque du Canada penchaient vers une politique monétaire un peu plus « accommodante ». Heureusement, Galibier a ajouté à son placement dans Manuvie, profitant de la survente de ce titre sur le marché.

EXPRESS SCRIPTS

Le titre d'Express Scripts s'est affaibli après qu'un de ses principaux clients, Anthem, a non seulement menacé de ne pas renégocier son contrat venant à échéance en 2020, mais aussi affirmé que l'entreprise ne répercutait pas suffisamment les économies réalisées grâce à l'entente actuelle. Galibier estime que la contribution d'Anthem à la rentabilité de la société tourne autour de 15 % et que les déclarations d'Anthem sont excessives compte tenu du nombre de régimes qu'Express traite pour Anthem. De plus, Anthem n'a pas beaucoup de solutions de remplacement pour combler le manque éventuel si elle devait effectivement mettre fin à sa relation avec Express Scripts. À l'heure actuelle, Galibier estime que l'action intègre déjà le scénario du pire, se négociant autour d'un ratio cours/bénéfices de 11 selon les résultats de 2016.

ALPHABET

Après avoir augmenté de façon importante en 2015, les actions d'Alphabet étaient légèrement en baisse au premier semestre de 2016. L'inquiétude des investisseurs à propos de l'effet potentiel du ralentissement de l'économie mondiale sur les dépenses publicitaires (principale source de bénéfices d'Alphabet) au premier trimestre et du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne sur les activités d'Alphabet au deuxième trimestre a provoqué le fléchissement du cours de l'action. Malgré ces préoccupations non résolues, Alphabet offre une valeur très attrayante et un fort potentiel de croissance, car elle continue d'accroître ses bénéfices et d'améliorer la répartition de son capital afin de rehausser la valeur pour ses actionnaires.

Événements récents

Galibier Capital est une société de placement qui sélectionne les titres selon une approche ascendante. Son avantage concurrentiel réside dans l'évaluation proactive des entreprises. Étant donné qu'elle porte ainsi attention à l'évaluation, Galibier se concentre sur les facteurs économiques à l'échelle de la société ou du secteur d'activité. Dès lors, et bien qu'elle soit attentive à la situation macroéconomique, ce sont principalement les facteurs microéconomiques qui dictent sa stratégie de placement.

Le processus de placement de Galibier consiste à trouver des sociétés aux avantages concurrentiels durables et aux solides taux de croissance à long terme. C'est pourquoi Galibier maintient une exposition minimale dans des secteurs cycliques de ressources comme l'énergie et les matières premières. Après une année 2015 faible, les actions des ressources ont commencé 2016 solidement. Pendant que les prix augmentaient au cours de l'année, Galibier a réduit ses placements dans l'énergie et éliminé son unique position sur l'or.

Grâce à sa stratégie de placement rigoureuse, Galibier accepte des variations de rendement à court terme, par exemple lorsque les titres des ressources sont forts, pour autant qu'il existe un potentiel de bons rendements absolus à long terme. Avec un portefeuille concentré, Galibier s'attend à une certaine volatilité par rapport à l'indice de référence et est disposée à soutenir cet inconfort à court terme pour atteindre ses objectifs à long terme.

Après avoir liquidé son placement dans les ressources, Galibier en a utilisé les produits pour investir dans des titres de qualité de secteurs autres que les ressources à des prix attractifs, notamment les technologies financières, les médias, les logiciels, la production pharmaceutique et le commerce de détail. Galibier se concentre sur le long terme et sa stratégie lui permet de voir au-delà du découragement ou de l'optimisme excessifs.

La volatilité de la première moitié de 2016 ne devrait pas s'atténuer, car la confiance des investisseurs continue de subir le contrecoup du Brexit, de l'agitation sociale au Moyen-Orient et de l'évolution future des taux d'intérêt dans la lutte des banques centrales contre la stagnation de la croissance économique.

Devant cette situation, jamais n'a-t-il été aussi important d'avoir une vision proactive de la valorisation et d'être prêts à agir. Il est important de se rappeler, dans des périodes difficiles comme celle-ci, que la volatilité peut offrir des occasions de rendements extraordinaires aux investisseurs à long terme. Les cours fluctuent chaque jour. Pas la valeur.

Changement de titres offerts

À compter du 15 juin 2016, les titres de la série compte très grande valeur ne seront plus offerts aux fins d'achat, sauf par les épargnants qui sont propriétaires des titres de cette série en date du 15 juin 2016, qui pourront substituer leurs titres de cette série d'un Fonds NexGen ou d'un Fonds Natixis pour des titres de la même série d'un autre Fonds NexGen ou Fonds Natixis.

Transactions entre parties liées

NGAM Canada S.E.C. (le « gestionnaire ») fournit au Fonds des services de gestion, de distribution et d'administration de placements. Ces services sont offerts dans le cours normal des activités et comptabilisés au montant de la contrepartie convenue entre le gestionnaire et le Fonds. Conformément au Règlement 81-107, le Fonds doit créer un comité d'examen indépendant (CEI) auquel il doit soumettre toutes les questions de conflit d'intérêts, aux fins d'examen ou d'approbation. Le Règlement 81-107 oblige également le gestionnaire à établir des politiques et des procédures écrites pour traiter les questions de conflit d'intérêts, tenir un registre de ces questions et aider le CEI à exercer ses fonctions.

Frais de gestion

NGAM Canada S.E.C. est le gestionnaire du Fonds. En contrepartie des services-conseils en placement fournis, le gestionnaire touche des frais de gestion mensuels calculés en fonction de l'actif net moyen quotidien de chaque série du Fonds, à l'exception de la série comptes institutionnels. Le gestionnaire verse, à partir de ses frais de gestion, la rémunération du gestionnaire de portefeuille, ainsi que les commissions de vente et de suivi des courtiers qui distribuent les titres du fonds. En contrepartie des autres services administratifs fournis, le gestionnaire peut également facturer des frais administratifs aux fonds.

De temps à autre, le gestionnaire peut réduire les frais de gestion effectifs payables par certains porteurs de parts, en réduisant les frais de gestion imputés à ce fonds et en demandant au fonds de faire des distributions sur les frais de gestion aux porteurs de parts de montant égal à la réduction des frais de gestion. Les distributions sur les frais de gestion sont automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires du fonds et comptabilisées à titre de distribution dans les états financiers.

Charges d'exploitation

Chaque fonds est responsable du paiement de toutes les charges d'exploitation, y compris, mais sans s'y limiter, les impôts, les frais de comptabilité, les frais juridiques, les honoraires d'audit, les frais liés aux services du fiduciaire, les honoraires du CEI, les frais de garde, les frais administratifs, les coûts des services aux investisseurs, les frais de courtage, les intérêts et les frais bancaires ainsi que les frais liés aux prospectus et aux autres rapports. En contrepartie des autres services administratifs fournis par le gestionnaire, le gestionnaire peut également facturer des frais administratifs aux fonds. Le gestionnaire attribue au fonds certains frais généraux qui sont directement liés à l'exploitation du fonds (exclusion faite du marketing et des ventes). Ces frais généraux comprendront une partie des frais liés aux logiciels, aux systèmes et aux salaires du personnel de TI le gestionnaire, aux installations, aux assurances (assurance des biens et assurance responsabilité civile seulement), à l'amortissement des immobilisations corporelles, à la téléphonie et aux communications, à l'impression, aux frais de bureau et à d'autres frais administratifs généraux.

Les charges d'exploitation sont attribuées à un fonds ou à une série d'un fonds. Les charges d'exploitation communes à plusieurs fonds peuvent être réparties entre les fonds en fonction du nombre moyen de porteurs de parts ou de la valeur liquidative moyenne quotidienne des fonds, ou selon d'autres méthodes de répartition que le gestionnaire juge pertinentes, d'après le type de charges d'exploitation à répartir.

Charges absorbées

Le gestionnaire peut renoncer à une partie des frais de gestion ou des charges d'exploitation pour certains fonds, ou absorber une partie de ces frais et charges. La décision d'absorber ces charges est revue périodiquement et prise à l'entière discrétion du gestionnaire, sans avis aux porteurs de parts.

Les frais relatifs aux parties liées facturés se présentent comme suit :

	30 juin 2016	30 juin 2015
Frais de gestion	105 906	158 317
Frais pour les services administratifs fournis par le gestionnaire	5 817	10 090
Charges du Fonds absorbées par le gestionnaire	(27 344)	(30 409)

AUTRES RENSEIGNEMENTS

Changement de contrôle du gestionnaire

En août 2015, le nom de la société mère du gestionnaire, alors NexGen Financial Corporation, est devenu Société de Gestion mondiale d'actifs Natixis Canada.

Distributions nominales

Les distributions annuelles du Fonds peuvent être versées sous forme de distributions nominales. Une distribution nominale est émise lorsqu'un fonds annonce la distribution de parts supplémentaires, puis effectue une consolidation de parts afin que le nombre de parts en circulation après la consolidation corresponde au nombre de parts détenues avant le versement de la distribution. La distribution nominale n'a aucune incidence sur la valeur liquidative par part.

Frais de gestion et description des séries

Le Fonds offre, à l'heure actuelle, huit séries de parts, à savoir les séries comptes ordinaires, F comptes ordinaires, comptes grande valeur, F comptes grande valeur, comptes très grande valeur, comptes institutionnels, la série avec frais reportés et la série avec frais réduits (Le Fonds a commencé à offrir la série à frais réduits le 8 mars 2010) (la séries comptes très grande valeur ne sont pas offerts aux fins d'achat après le 15 juin 2016, sauf au moment du réinvestissement d'une distribution ou d'une substitution des séries comptes très grande valeur d'un autre Fonds).

Les frais de gestion varient d'une série de parts à l'autre. Le Fonds paie le gestionnaire des frais de gestion globaux. Les frais de gestion afférents aux parts de la série comptes institutionnels sont négociés et payés directement par l'épargnant et non par le Fonds. Au moyen des frais de gestion, le gestionnaire paie la rémunération du conseiller en valeurs ainsi que les courtages et les commissions de suivi versées aux courtiers qui distribuent les titres du Fonds.

En pourcentage des frais de gestion

Séries	Frais de gestion (%)	Rémunération du courtier (%)	Administration générale, conseils en placement et profits (%)
Séries comptes ordinaire, avec frais reportés et avec frais réduits	2,00	38	62
Série F comptes ordinaires	1,00	0	100
Série comptes grande valeur	1,75	57	43
Série F comptes grande valeur	0,75	0	100
Série comptes très grande valeur	1,50	44	56

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2016

Le Fonds investit directement dans le Fonds à gestion fiscale. La liste des 25 principaux titres en portefeuille et leur pondération ainsi que la répartition sectorielle de ce fonds sont présentées ci-après. On peut se procurer le prospectus du Fonds à gestion fiscale et d'autres renseignements le concernant sur le site Web du gestionnaire, à l'adresse ngam.natixis.com, ou sur celui de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations continues du Fonds. On peut obtenir des mises à jour mensuelles, sans frais, en téléphonant au 1 866 378-7119, en nous écrivant à l'adresse NGAM Canada S.E.C., 36 Toronto Street, Suite 1070, Toronto (Ontario) M5C 2C5, sur notre site Web, à ngam.natixis.com, ou sur celui de SEDAR, à www.sedar.com.

25 Principaux titres en portefeuille	%*	Répartition sectorielle	%*
Cargojet Inc.	2,8	Services financiers	18,0
Gouvernement du Canada 5,75 % 1er juin 2029	2,7	Obligations de sociétés	15,2
Industrielle Alliance, Assurances et services financiers inc.	2,6	Consommation discrétionnaire	15,1
Cenovus Energy Inc.	2,6	Technologie de l'information	13,9
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,3	Produits industriels	13,5
CGI Group Inc. cat. A	2,3	Obligations du gouvernement provinciales	7,8
MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd.	2,1	Obligations du gouvernement fédérales	7,1
WSP Global Inc.	2,1	Soins de santé	4,0
Dream Global Real Estate Investment Trust	2,0	Énergie	2,6
DH Corporation	2,0	Services publics	1,9
Gildan Activewear Inc.	2,0	Titres adossés à des créances hypothécaires	0,3
La Banque de Nouvelle-Écosse	2,0	Obligations du gouvernement municipales	0,3
Northland Power Inc.	1,9	Trésorerie et les équivalents de trésorerie [^]	0,3
DHX Media Ltd.	1,9	Total	100,0
Martinrea International Inc.	1,9		
Enghouse Systems Limited	1,9		
BB&T Corporation	1,9	Répartition de l'actif	%*
Fiducie du Canada pour l'habitation n° 1 2,90 % 15 juin 2024	1,8	Actions	69,0
Province de la Colombie-Britannique 5,70 % 18 juin 2029	1,8	Titres à revenu fixe	30,7
JPMorgan Chase & Co.	1,8	Trésorerie et les équivalents de trésorerie [^]	0,3
American International Group Inc.	1,8	Total	100,0
Société Financière Manuvie	1,7		
Province de Québec 2,75 % 1er sept. 2025	1,7		
Express Scripts Holding Company	1,6		
MTY Food Group Inc.	1,6		

*En fonction de la valeur liquidative aux fins des opérations suivant laquelle les titres sont évalués aux cours de clôture le 30 juin 2016.

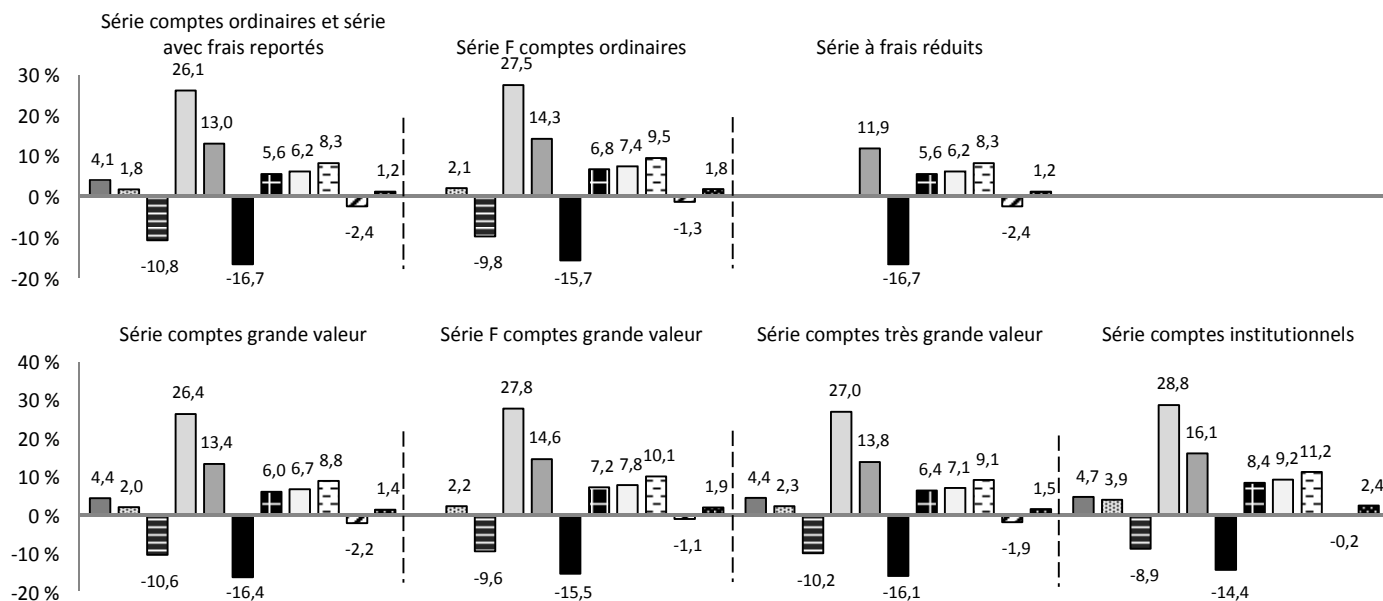
[^]y compris d'autres fonds de roulement.

Rendement passé

Le rendement passé montre le rendement historique des différentes séries de parts du Fonds. Les chiffres qu'ils renferment ne sont donnés qu'à titre d'information, le rendement passé du Fonds n'étant pas nécessairement un indicateur de son rendement futur. Les données sur le rendement passé supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts supplémentaires de la même série du Fonds. Elles ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, des frais de rachat, des distributions ou des frais accessoires qui peuvent réduire le rendement.

Rendement annuel

Les graphiques suivants indiquent le rendement annuel de chaque série de parts du Fonds depuis sa date de création de détail - le 5 septembre 2006. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse de la valeur d'un placement du premier au dernier jour de chaque période financière. (Le rendement de la série F comptes ordinaires et de la série F comptes grande valeur pour 2007 est présenté pour la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2007. Le rendement des parts de série à frais réduits à l'exercice 2010 est présenté pour la période du 8 mars au 31 décembre 2010).



Faits saillants de nature financière*

Les tableaux ci-après présentent des données financières clés concernant le Fonds; ils ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour chacune des années ou la périodes terminées aux dates indiquées.

ACTIF NET PAR PART (EN DOLLARS) ¹

	Séries comptes ordinaires, avec frais reportés et avec frais réduits						Série F comptes ordinaires					
	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11
Actif net au début de la période	10,88	11,15	10,30	9,69	9,18	11,02	11,25	11,40	10,41	9,69	9,07	10,77
Augmentation (diminution) liée aux activités :												
Total des revenus	0,10	0,25	0,45	0,20	0,19	0,20	0,10	0,27	0,52	0,20	0,19	0,20
Total des frais (sauf les distributions)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés au cours de la période	(0,04)	0,13	0,29	0,26	(0,21)	(1,63)	(0,04)	0,12	0,27	0,39	(0,20)	(1,62)
Gains (pertes) non réalisés au cours de la période	0,05	(0,48)	0,21	0,09	0,50	(0,57)	0,05	(0,49)	0,26	(0,07)	0,59	(0,48)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ²	0,11	(0,10)	0,95	0,55	0,48	(2,00)	0,11	(0,10)	1,05	0,52	0,58	(1,90)
Distributions:												
Du revenu de placements net (sauf les dividendes)	-	(0,26)	(0,23)	(0,25)	(0,22)	(0,19)	-	(0,27)	(0,23)	(0,25)	(0,22)	(0,18)
Des dividendes	-	(0,05)	(0,31)	-	-	-	-	(0,05)	(0,32)	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-	(0,26)	(1,26)	(1,26)	-	-	-	(0,27)	(1,26)	(1,25)
Remboursement de capital	-	-	-	(0,02)	-	-	-	-	-	(0,02)	-	-
Distributions totales ³	-	(0,31)	(0,54)	(0,53)	(1,48)	(1,45)	-	(0,32)	(0,55)	(0,54)	(1,48)	(1,43)
Actif net à la fin de la période *	11,01	10,88	11,15	10,30	9,69	9,18	11,45	11,25	11,40	10,41	9,69	9,07

	Série comptes grande valeur						Série F comptes grande valeur					
	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11
Actif net au début de la période	10,96	11,20	10,29	9,64	9,09	10,87	11,98	12,11	11,01	10,20	9,52	11,26
Augmentation (diminution) liée aux activités :												
Total des revenus	0,10	0,26	0,84	0,20	0,18	0,20	0,11	0,28	1,01	0,21	0,19	0,21
Total des frais (sauf les distributions)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés au cours de la période	(0,04)	0,11	0,20	0,05	(0,14)	(1,36)	(0,05)	0,12	0,20	0,30	(0,16)	(1,54)
Gains (pertes) non réalisés au cours de la période	0,04	(0,77)	(0,41)	0,52	0,50	(0,66)	0,12	(0,70)	(0,41)	0,32	0,67	(0,49)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ²	0,10	(0,40)	0,63	0,77	0,54	(1,82)	0,18	(0,30)	0,80	0,83	0,70	(1,82)
Distributions:												
Du revenu de placements net (sauf les dividendes)	-	(0,26)	(0,23)	(0,25)	(0,22)	(0,19)	-	(0,29)	(0,25)	(0,26)	(0,23)	(0,19)
Des dividendes	-	(0,05)	(0,32)	-	-	-	-	(0,05)	(0,34)	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-	(0,26)	(1,25)	(1,25)	-	-	-	(0,28)	(1,32)	(1,31)
Remboursement de capital	-	-	-	(0,02)	-	-	-	-	-	(0,02)	-	-
Distributions totales ³	-	(0,31)	(0,55)	(0,53)	(1,47)	(1,44)	-	(0,34)	(0,59)	(0,56)	(1,55)	(1,50)
Actif net à la fin de la période *	11,11	10,96	11,20	10,29	9,64	9,09	12,21	11,98	12,11	11,01	10,20	9,52

	Série comptes très grande valeur						Série comptes institutionnels					
	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11
Actif net au début de la période	10,79	11,00	10,08	9,42	8,85	10,54	11,98	12,00	10,80	9,89	9,12	10,66
Augmentation (diminution) liée aux activités :												
Total des revenus	0,10	0,24	0,28	0,19	0,18	0,19	0,11	0,29	0,57	0,21	0,19	0,20
Total des frais (sauf les distributions)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés au cours de la période	(0,04)	0,14	0,30	0,21	(0,10)	(2,04)	(0,05)	0,13	0,29	0,10	(0,05)	(1,71)
Gains (pertes) non réalisés au cours de la période	0,10	(0,18)	0,20	0,29	0,65	(0,10)	0,23	(0,44)	0,34	1,69	1,62	(0,35)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ²	0,16	0,20	0,78	0,69	0,73	(1,95)	0,29	(0,02)	1,20	2,00	1,76	(1,86)
Distributions:												
Du revenu de placements net (sauf les dividendes)	-	(0,25)	(0,22)	(0,24)	(0,21)	(0,18)	-	(0,29)	(0,24)	(0,26)	(0,22)	(0,19)
Des dividendes	-	(0,05)	(0,31)	-	-	-	-	(0,05)	(0,34)	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-	(0,26)	(1,22)	(1,22)	-	-	-	(0,28)	(1,28)	(1,25)
Remboursement de capital	-	-	-	(0,02)	-	-	-	-	-	(0,02)	-	-
Distributions totales ³	-	(0,30)	(0,53)	(0,52)	(1,43)	(1,40)	-	(0,34)	(0,58)	(0,56)	(1,50)	(1,44)
Actif net à la fin de la période *	10,95	10,79	11,00	10,08	9,42	8,85	12,27	11,98	12,00	10,80	9,89	9,12

Reportez aux notes de bas de la dernière page de ce document.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES 1

	Séries comptes ordinaires, avec frais reportés et avec frais réduits						Série F comptes ordinaires					
	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11
Actif net (\$) ²	5 171 791	5 997 577	9 984 221	16 000 948	24 249 965	29 086 372	271 989	333 265	422 658	588 205	1 748 314	2 156 093
Nombre de parts en circulation	469 709	551 464	895 644	1 554 125	2 502 426	3 169 571	23 750	29 625	37 067	56 486	180 413	237 646
Ratio des frais de gestion (%) ³	2,46	2,46	2,82	2,79	2,73	2,80	1,34	1,34	1,69	1,64	1,59	1,66
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (%) ³	2,98	2,81	2,94	2,81	2,73	2,81	1,86	1,69	1,81	1,67	1,59	1,66
Ratio des frais d'opération (%) ⁴	0,10	0,07	0,20	0,61	0,46	0,55	0,10	0,07	0,20	0,61	0,46	0,55
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁵	25,88	40,43	142,44	133,44	103,48	118,85	25,88	40,43	142,44	133,44	103,48	118,85
Valeur liquidative par part (\$) ²	11,01	10,88	11,15	10,30	9,69	9,18	11,45	11,25	11,40	10,41	9,69	9,07

	Série comptes grande valeur						Série F comptes grande valeur					
	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11
Actif net (\$) ²	3 205 933	4 750 385	4 056 984	818 489	159 756	155 746	288 611	823 716	943 543	169 205	176 936	167 504
Nombre de parts en circulation	288 693	433 583	362 225	79 525	16 573	17 132	23 629	68 745	77 900	15 373	17 340	17 601
Ratio des frais de gestion (%) ³	2,20	2,20	2,32	2,32	2,32	2,45	1,07	1,07	1,19	1,26	1,20	1,34
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (%) ³	2,73	2,55	2,44	2,35	2,32	2,46	1,59	1,42	1,31	1,29	1,20	1,34
Ratio des frais d'opération (%) ⁴	0,10	0,07	0,20	0,61	0,46	0,55	0,10	0,07	0,20	0,61	0,46	0,55
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁵	25,88	40,43	142,44	133,44	103,48	118,85	25,88	40,43	142,44	133,44	103,48	118,85
Valeur liquidative par part (\$) ²	11,11	10,96	11,20	10,29	9,64	9,09	12,21	11,98	12,11	11,01	10,20	9,52

	Série comptes très grande valeur						Série comptes institutionnels					
	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11	30 juin 16	31 déc. 15	31 déc. 14	31 déc. 13	31 déc. 12	31 déc. 11
Actif net (\$) ²	23 506	23 074	69 567	370 619	346 617	496 378	2 008	1 961	1 965	1 768	1 562	801 874
Nombre de parts en circulation	2 147	2 139	6 325	36 758	36 812	56 084	164	164	164	164	158	87 894
Ratio des frais de gestion (%) ³	1,92	1,92	2,07	2,01	1,99	2,04	0,19	0,18	0,19	0,12	0,13	0,16
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (%) ³	2,44	2,27	2,19	2,04	1,99	2,05	0,71	0,53	0,31	0,15	0,13	0,16
Ratio des frais d'opération (%) ⁴	0,10	0,07	0,20	0,61	0,46	0,55	0,10	0,07	0,20	0,61	0,46	0,55
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁵	25,88	40,43	142,44	133,44	103,48	118,85	25,88	40,43	142,44	133,44	103,48	118,85
Valeur liquidative par part (\$) ²	10,95	10,79	11,00	10,08	9,42	8,85	12,27	11,98	12,00	10,80	9,89	9,12

Reportez aux notes de bas de la dernière page de ce document.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

* Pour les périodes amorcées à compter du 1^{er} janvier 2014, les faits saillants financiers sont tirés des états financiers dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Pour la période comparative de 2013, l'actif net par part au début et à la fin de la période a été modifié pour tenir compte de l'adoption des IFRS, et pour les périodes antérieures au 1^{er} janvier 2013, les faits saillants financiers sont tirés des états financiers dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). L'actif net par part, pour les périodes antérieures au 1^{er} janvier 2013, est calculé conformément aux PCGR, et la valeur liquidative dans le tableau de ratios et données supplémentaires est présentée selon la valeur aux fins des opérations. Tous les autres calculs aux fins du présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds sont effectués à l'aide de la valeur liquidative. Au 30 juin 2016, en vertu des IFRS, la différence entre « l'actif net » et la « valeur liquidative » est négligeable.

ACTIF NET PAR ACTION notes

- ¹ Ces données sont tirées des états financiers annuels vérifiés du Fonds en date du 31 décembre des années indiquées et des états financiers intermédiaires au 30 juin 2016. La valeur comptable d'une part avant le 1^{er} Janvier, 2013 présentée dans les états financiers pourraient différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'évaluation d'un fonds en raison de l'adoption des normes décrites dans le chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation.
- ² La valeur liquidative et les distributions sont établies en fonction du nombre réel de parts au moment considéré. L'augmentation (diminution) liée aux activités est établie en fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.
- ³ Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds, sauf si l'épargnant a demandé qu'elles lui soient versées en espèces.
- * Il ne s'agit pas d'un rapprochement entre la valeur comptable au début et à la fin de la période, car les données sur l'augmentation (diminution) liée aux activités sont fondées sur le nombre moyen de parts pondéré au cours de la période plutôt que sur le nombre réel de parts au moment donné.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES notes

- ¹ Données au 30 juin 2016 et au 31 décembre des années indiquées.
- ² La valeur liquidative totale et la valeur liquidative par part avant le 1^{er} Janvier, 2013 sont présentées en fonction de la valeur liquidative aux fins des opérations qui peut différer du montant présenté dans les états financiers en raison de l'adoption des normes décrites dans le chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation.
- ³ Le ratio des frais de gestion (RFG) est calculé conformément au Règlement 81-106 et il est établi en fonction du total des frais (exception distributions, faite du courtage, des frais liés aux opérations du portefeuille et des frais sur les contrats à terme, le cas échéant) pour la période indiquée, et il est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de celle-ci. Lorsqu'une série a été établie au cours de la période, le ratio des frais de gestion est annualisé, depuis la date de création de la série jusqu'à la fin de la période.

Le gestionnaire peut autoriser une réduction des frais de gestion ou des taux des frais d'exploitation, ou les deux, pour certains investisseurs du Fonds qui paient ou engagent des distributions ou autres frais normalement payés par le Fonds ou le gestionnaire. Dans ce cas, le gestionnaire autorise une réduction ou un rabais sur une portion des frais de gestion, le Fonds ou le gestionnaire paie un montant égal à la réduction soit au titre d'une distribution, soit d'un rabais direct. Le RFG ne tient pas compte de ce type de réduction.

Le gestionnaire peut temporairement décider de réduire ou de prendre en charge les frais de gestion ou les frais d'exploitation du Fonds, ou les deux, et peut, en tout temps, mettre fin à cette réduction ou cette prise en charge. Le gestionnaire s'attend à continuer d'absorber ces frais ou ces charges jusqu'à ce que le Fonds soit d'une taille suffisamment grande pour pouvoir raisonnablement absorber tous les frais et toutes les charges.
- ⁴ Le Fonds investit dans des actions et des titres de créance du Fonds à gestion fiscale et n'engage pas directement de frais liés aux opérations de portefeuille. Le ratio des frais d'opération représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille du Fonds à gestion fiscale sous-jacent et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds à gestion fiscale sous-jacent au cours de la période.
- ⁵ Le taux de rotation du portefeuille est représenté par sa quote-part de celle du Fonds à gestion fiscale. Le taux de rotation du portefeuille indique le niveau d'activité selon lequel le conseiller en valeurs gère le portefeuille du Fonds à gestion fiscale. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds à gestion fiscale achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Généralement, plus le taux de rotation des titres en portefeuille d'un fonds est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opération qu'il doit payer seront élevés. Il n'existe pas nécessairement de lien entre un volume d'opérations élevé et le rendement d'un fonds.