

PALOS

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS – 2020

FONDS DE REVENU ACTIONS PALOS

POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2020

Gestionnaire de portefeuille
Gestion Palos Inc. (« Palos »)

Charles Marleau, CIM
Président et gestionnaire principal de portefeuille

Amélia Li
Analyste financier

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais n'inclut pas les états financiers intermédiaires ou annuels du Fonds de revenu actions Palos (le « Fonds »). Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels sur demande et sans frais en composant le 1-514-397-0188 ou au numéro de téléphone sans frais 1-855-PALOS-88 (1-855-725-6788), en nous écrivant à l'adresse Fonds de revenu actions Palos, Relations avec les investisseurs, 1, Place Ville-Marie, bureau 1670, Montréal (Québec) H3B 2B6, ou en visitant notre site Internet à l'adresse www.palos.ca ou sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous en utilisant l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du registre de vote par procuration ou l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Remarque concernant les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut renfermer des énoncés prospectifs au sujet du Fonds, son rendement futur, ses stratégies, ses perspectives ainsi que toute autre décision que le Fonds pourrait prendre à l'avenir. Les termes « pourrait », « devrait », « soupçonner », « croire », « planifier », « anticiper », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévoir », « perspectives », « objectif », ou toute autre expression similaire sont employés afin d'identifier les énoncés et les renseignements de nature prospective.

Les énoncés prospectifs ne sont nullement garants du rendement futur. Ils comportent des risques et des incertitudes inhérents au Fonds à la conjoncture économique, par conséquent il est possible que les prédictions, prévisions, projections et autres énoncés prospectifs ne se matérialisent pas. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment aux énoncés prospectifs puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les faits ou les résultats réels soient considérablement différents de ceux, exprimés ou sous-entendus par un énoncé prospectif fait en lien avec le Fonds. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, le contexte économique, politique et relatif aux marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et des titres de participation à l'échelle mondiale, la concurrence en affaires, l'évolution des technologies, les changements aux lois et à la réglementation, les jugements rendus par les tribunaux ou les organismes de réglementation, les instances juridiques et les événements catastrophiques.

La précédente liste des facteurs importants pouvant avoir une incidence sur les résultats futurs n'est nullement exhaustive. Avant de prendre toute décision en matière de placement, nous vous encourageons à les examiner soigneusement, ainsi que tout autre facteur. Tous les avis contenus dans les énoncés prospectifs peuvent changer sans préavis et sont donnés de bonne foi, mais sans responsabilité juridique.

ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

La présente analyse du rendement du Fonds par la direction donne l'avis de la direction concernant les facteurs et les faits importants au cours des six derniers mois qui ont eu une incidence sur le rendement et les perspectives du Fonds depuis le 31 décembre 2019, soit la fin de l'exercice précédent du Fonds. Gestion Palos Inc. est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le conseiller du Fonds, qui est un fonds commun de placement. Pour de plus amples renseignements sur le rendement du Fonds à long terme, veuillez consulter la section Rendement passé du présent rapport. Il convient de lire le présent rapport avec le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2020, la valeur liquidative totale du Fonds s'élevait à 21 030 068 \$, en hausse de 17,6 % comparativement au 31 décembre 2019. Cette somme englobe des retraits nets de 1 664 535 \$ et des distributions de 39 461 \$ nettes des distributions réinvesties dans le Fonds par les porteurs de parts.

L'indice composé de rendement total S&P/TSX, qui prend en considération les dividendes réinvestis, a reculé de 7,5 % au cours des six premiers mois de 2020. La diminution de la valeur de l'indice, sans tenir compte des dividendes réinvestis, a été de -9,1 %. Les secteurs ayant affiché le pire rendement ont été ceux de la finance et de l'énergie, qui ont reculé de 11,5 % et de 45,7 %, respectivement. Ensemble, ces deux secteurs représentent environ 41 % de l'indice composé. Sur une note positive, la mauvaise performance observée dans les secteurs de la finance et de l'énergie a été compensée par le rendement supérieur des technologies de l'information et des biens de consommation de base. Ces derniers ont progressé de 73,0 % et de 3,2 %, respectivement. Le rendement relatif supérieur de ces secteurs est attribuable au fait qu'ils profitent d'une faible sensibilité à la pandémie de COVID-19, aux préoccupations géopolitiques actuelles (notamment à Hong Kong), aux interventions massives des banques centrales et à l'accroissement de la volatilité des marchés financiers.

Même si le Fonds sous-pondérait l'énergie, la faiblesse de ce secteur a eu une incidence sur le rendement. Cette contre-performance est attribuable à la surpondération tactique du sous-secteur de l'exploration et de la production ainsi qu'à la sous-pondération tactique de l'entreposage et du transport et du secteur pétrolier et gazier intégré. Au début de 2020, le gestionnaire était d'avis que l'apparente sous-évaluation des sociétés d'exploration et de production présentait une occasion de placement considérable. Toutefois, le début de la pandémie a eu une incidence immédiate et spectaculaire sur la demande et le prix du pétrole à l'échelle mondiale. Reconnaisant l'augmentation du nombre de cas de COVID-19 et les effets qui se feront probablement sentir à long terme, le gestionnaire a réagi en modifiant rapidement notre thèse concernant l'énergie, qui était axée sur la demande. Nos placements dans les sociétés d'exploration et de production ont été réduits, à l'exception de ceux dans Tourmaline Oil Corp. (TSX : TOU) et Suncor (TSX : SU).

Nous sommes optimistes à l'égard de TOU, car même si son nom laisse entendre qu'il s'agit d'une société pétrolière, elle est principalement une société de gaz naturel. Compte tenu des investissements massifs effectués dans les terminaux de gaz

naturel liquéfié sur la côte de la Colombie-Britannique et du fait que cette ressource naturelle présente un avantage environnemental par rapport aux hydrocarbures, nous sommes optimistes à long terme à son égard. Pour ce qui est de Suncor, il s'agit de plus importante société pétrolière et gazière canadienne entièrement intégrée. Étant donné que SU est totalement intégrée, son exploitation se déroule de manière verticale, en commençant par l'exploration et la mise en valeur (p. ex., les sables bitumineux); la société comprend des raffineries, de l'éthanol, des parcs éoliens et un réseau de gros et de détail qui compte plus de 1 500 emplacements sous la bannière de Petro-Canada. Le gestionnaire a l'intention de continuer de sous-pondérer le secteur canadien de l'énergie à l'avenir et, lorsqu'il investit dans ce secteur, il entend privilégier les sociétés de grande qualité.

Le Fonds continue de sous-pondérer le secteur de la finance. Selon le gestionnaire, les politiques supposant une faiblesse soutenue des taux d'intérêt que les banques centrales s'engagent à adopter auront une incidence négative sur les compagnies d'assurance-vie. Ces sociétés sont très sensibles aux taux, ce qui a porté notre décision de les sous-pondérer. Compte tenu de la volatilité élevée des marchés boursiers et de l'incertitude économique qui pèse actuellement sur les investisseurs, le gestionnaire a choisi de concentrer nos placements du secteur financier dans les banques de premier ordre. Parmi les banques, nous privilégions celles qui ont des antécédents de croissance fiable des dividendes, qui présentent une exposition au marché américain et qui sont présentes dans le domaine des prêts commerciaux. Cela justifie notre approche équilibrée à l'égard des placements du Fonds dans la Banque Royale du Canada (TSX : RY), la Banque Toronto-Dominion (TSX : TD) et la Banque de Montréal (TSX : BMO).

Du côté des technologies de l'information, Shopify (TSX : SHOP) continue d'afficher un rendement nettement supérieur à celui de l'indice. À la fin de juin, SHOP représentait environ 6,2 % de la composition de l'indice et, au 30 juin, le titre avait progressé de 150 % depuis le début de 2020. Le rendement nettement supérieur de SHOP, qui de toute évidence est un chef de file du marché, a joué un rôle clé dans la remontée de l'indice composé S&P/TSX au deuxième trimestre. Bien que SHOP demeure notre placement le plus important dans le secteur de la technologie, le gestionnaire sous-pondère le titre par rapport à l'indice. Cela s'explique par le fait que nous croyons fermement que la surpondération d'un seul titre présente un risque élevé et inutile pour le portefeuille. En même temps, nous aimons toujours ce titre et c'est pourquoi SHOP demeure notre placement du secteur de la technologie le plus important.

Être un gestionnaire de portefeuille responsable va de pair avec l'importance accordée à la diversification. D'ailleurs, il convient de noter qu'une bonne diversification contribue à atténuer le risque. À cet égard, il est important de mentionner que le Fonds détient des placements dans les onze secteurs de l'économie.

Événements récents

Alors que nous nous dirigeons vers une nouvelle normalité, le gestionnaire est agréablement surpris par la résilience des marchés. La plupart des gens ont réagi favorablement aux mesures de relance budgétaire et à l'assouplissement de la

politique monétaire. En particulier, le secteur de l'habitation, le marché de l'emploi, le commerce international et les mouvements de la population ont connu un redressement notable. En raison de la faiblesse historique des taux d'intérêt, les demandes de prêt hypothécaire atteignent un sommet sans précédent. L'indice Baltic Dry, qui est un indicateur fiable du commerce international, a quadruplé depuis la mi-mai; étonnamment, il est revenu à son niveau de décembre 2019. Le nombre d'Américains et de Canadiens qui effectuent une première demande de prestations d'assurance-chômage diminue, et les employeurs rappellent les travailleurs et embauchent de nouveaux employés. Il est désormais évident que nous sommes en mode reprise.

Les données récentes montrent que la production industrielle tire de l'arrière par rapport à la solide reprise des ventes au détail. Même si cet écart signifie que les stocks diminuent, il donne également à penser que l'épuisement des stocks devrait entraîner un bond des commandes manufacturières. Le gestionnaire s'attend à un « rattrapage » du secteur de l'industrie au cours des prochains mois. De plus, les programmes d'infrastructures gouvernementaux ne manqueront pas de se concrétiser et l'ampleur des dépenses en infrastructures stimulera considérablement le secteur de l'industrie. Par conséquent, nous avons accru nos placements dans des sociétés liées aux infrastructures.

Au cours des deux dernières semaines, nous avons observé une recrudescence de coronavirus, ce que confirme l'augmentation du nombre de cas et d'hospitalisations dans le sud et l'ouest des États-Unis. Le Texas, le sud de la Californie, la Floride, l'Arizona et les Carolines ont été particulièrement touchés. Cela ne devrait surprendre personne, car ces États ont été parmi les premiers à assouplir les règles de distanciation sociale. Le nombre de cas est également en hausse au Brésil, en Chine, en Australie et en Corée du Sud. Cela devrait indiquer clairement que nous ne sommes pas encore au bout de nos peines. En dépit de cette recrudescence, la plupart des gouvernements ont explicitement fait savoir qu'il n'était pas question de paralyser l'économie. Malheureusement, les virus ne réagissent pas aux interventions des banques centrales ni aux caprices d'un programme politique et, par conséquent, un sentiment de normalité ne reviendra qu'avec l'arrivée d'un vaccin, l'immunité collective ou l'observation généralisée d'autres mesures préventives.

Les autorités gouvernementales et les banques centrales du monde entier ont indiqué que le cycle des mesures de relance monétaire et budgétaire n'était pas terminé. Dans l'ensemble, les autorités demeurent préoccupées par le fait que ni les chaînes d'approvisionnement ni la production manufacturière ne sont revenues au niveau de janvier. Par conséquent, les banques centrales insistent pour que les mesures de relance budgétaire se poursuivent afin de stimuler les « esprits animaux » de l'activité économique. La majorité des analystes s'entendent pour dire qu'il ne suffira pas de mettre fin aux mesures de relance dynamiques à la suite de la phase initiale « de soutien d'urgence », et les gouvernements ont manifesté leur volonté d'intervenir.

La Réserve fédérale américaine a mis en place des programmes d'achat d'obligations de sociétés et s'est montrée disposée à intervenir sur les marchés boursiers, au besoin. La Banque d'Angleterre a élargi son programme d'achat d'obligations par 100 milliards de livres sterling, la Banque centrale européenne a

procédé à d'importantes injections de liquidités, soit 1 300 milliards d'euros, à travers les banques européennes, et la Banque populaire de Chine a fourni aux banques chinoises de nouvelles liquidités de 200 milliards de yuans. Compte tenu de l'ampleur de ces programmes, il est tout à fait logique que le trio formé par la demande refoulée des consommateurs, le financement massif provenant des mesures de relance budgétaire et le déploiement des liquidités loin des valeurs refuges entraîne une croissance économique importante en 2021 et au-delà.

Comme nous le savons par expérience, il est important de reconnaître que les marchés financiers sont des mécanismes prospectifs et qu'ils ne doivent pas être interprétés de la même façon que l'économie. En d'autres mots, la récente vigueur des actions ne devrait surprendre personne, car les « investisseurs avisés » investissent des liquidités aujourd'hui en sachant qu'ils seront récompensés lorsque l'économie se sera redressée. À mesure que ce processus évoluera, le pessimisme et l'incertitude d'aujourd'hui feront place à l'optimisme et à la confiance. En conclusion, je ne peux m'empêcher de souligner le principe selon lequel les placements effectués aujourd'hui sont faits en fonction des « jours meilleurs » qui nous attendent.

Opérations entre apparentés

Gestion Palos Inc., qui agit en qualité de gestionnaire et de conseiller en valeurs du Fonds, est réputée être un apparenté du Fonds. Gestion Palos Inc. et le Fonds n'ont été partie à aucune autre opération entre apparentés au cours du dernier exercice.

Le comité d'examen indépendant du Fonds (le « CEI ») a examiné la question de savoir si les rôles de gestionnaire et de conseiller en valeurs de Gestion Palos Inc. constituaient un conflit d'intérêts nécessitant l'établissement d'instructions permanentes et a conclu que ce n'était pas le cas. Néanmoins, le CEI réexaminera l'entente à l'occasion afin de s'assurer que Gestion Palos Inc., en sa double capacité de gestionnaire du fonds d'investissement et de gestionnaire de portefeuille, remplit adéquatement ses fonctions. Dans le cadre de son analyse, le CEI examinera les critères suivants : le rendement du Fonds par rapport à d'autres fonds de la même catégorie, le montant des honoraires versés au gestionnaire en fonction du rendement du Fonds et le montant des actifs gérés au sein du Fonds. Gestion Palos Inc. s'est fiée à l'approbation du CEI en procédant de cette manière.

Gestionnaire, fiduciaire et conseiller en valeurs : Gestion Palos Inc. est le gestionnaire et le conseiller en valeurs du Fonds. Société de fiducie Computershare du Canada est le fiduciaire du Fonds.

Dépositaire : NBIN Inc., une filiale de la Banque Nationale, est le dépositaire du Fonds.

Agent chargé de la tenue des registres : SGGG Fund Services Inc. est l'agent chargé de la tenue des registres du Fonds et tient un registre des porteurs de parts du Fonds.

FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion payés par le Fonds sont calculés mensuellement sur la base d'un douzième des frais de gestion annualisés par série appliqués à la valeur liquidative par série au dernier jour ouvrable du mois précédent.

Série	Commissions de suivi (%)	Autre (%)
A	0,75	0,75
F	0,00	0,75

Autre – comprend l'administration quotidienne du Fonds, les services de conseils en placement et la rémunération du gestionnaire.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Série A

Les tableaux qui suivent présentent les données financières clés du Fonds et ont pour but de vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour les dix derniers exercices.

Actif net par part du Fonds ⁽¹⁾	30 juin 2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net au début de la période	5,72 \$	5,35 \$	6,68 \$	6,38 \$	5,93 \$	6,73 \$	7,09 \$	6,82 \$	7,37 \$	8,65 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :										
Total des produits	0,08	0,18	0,17	0,18	0,17	0,20	0,24	0,27	0,30	0,36
Total des charges	(0,07)	(0,17)	(0,16)	(0,16)	(0,17)	(0,21)	(0,20)	(0,34)	(0,29)	(0,49)
Gains réalisés (pertes) pour la période	(0,21)	0,01	0,27	0,40	0,30	0,14	0,77	0,63	(0,06)	(0,08)
Gains latents (pertes) pour la période	(0,37)	0,74	(1,20)	0,30	0,66	(0,14)	(0,36)	0,51	0,27	(0,35)
Total de l'augmentation (de la diminution) provenant de l'exploitation ⁽²⁾	(0,57)	0,76	(0,93)	0,72	0,96	(0,01)	0,45	1,07	0,22	(0,56)
Distributions :										
Provenant du revenu (à l'exclusion des dividendes)	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des dividendes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des gains en capital	0,00	0,00	0,23	0,34	0,13	0,00	0,59	0,11	0,00	0,00
Remboursement du capital	0,05	0,38	0,17	0,06	0,37	0,80	0,21	0,69	0,80	0,80
Total des distributions annuelles ⁽³⁾	0,05	0,40	0,40	0,40	0,50	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
Actif net, fin de période	5,09 \$	5,72 \$	5,35 \$	6,68 \$	6,38 \$	5,93 \$	6,73 \$	7,09 \$	6,82 \$	7,37 \$
Ratios/données supplémentaires	30 juin 2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	15 024	17 011	15 862	19 092	18 649	17 587	19 195	17 643	16 071	14 219
Nombre de parts en circulation (en milliers)	2 950	2 976	2 966	2 857	2 924	2 941	2 852	2 489	2 358	1 925
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	2,78 %	2,71 %	2,52 %	2,51 %	2,60 %	3,00 %	2,69 %	4,85 %	4,03 %	5,37 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions	2,78 %	2,71 %	2,52 %	2,51 %	2,60 %	3,00 %	2,72 %	5,11 %	4,03 %	5,37 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,13 %	0,18 %	0,31 %	0,29 %	0,25 %	0,17 %	0,35 %	0,16 %	0,09 %	0,22 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁽⁴⁾	59,74 %	63,56 %	86,11 %	73,31 %	108,62 %	91,47 %	168,61 %	113,53 %	107,02 %	111,72 %
Valeur liquidative par part	5,09 \$	5,72 \$	5,35 \$	6,68 \$	6,38 \$	5,93 \$	6,73 \$	7,09 \$	6,82 \$	7,39 \$

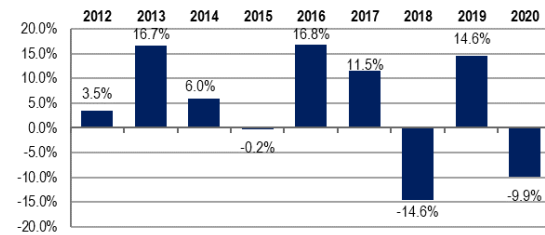
For explanatory notes, please refer to "Explanatory Notes to Financial Highlights" at the end of the section.

RENDEMENT PASSÉ

L'information présentée ci-dessous suppose que la totalité des distributions versées par le Fonds au cours des périodes indiquées a été réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds et ne tient pas compte des frais de vente et de rachat, ni des distributions et autres charges facultatives qui auraient réduit les rendements. Les rendements passés ne sont pas nécessairement des indicateurs des rendements futurs du Fonds.

Rendements annuels

Les graphiques qui suivent présentent la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre pour chacun des exercices indiqués. Ils indiquent, sous forme de pourcentages, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour d'une période, d'un placement dans les parts du Fonds détenu au premier jour de chaque période.



* Pour le semestre clos le 30 juin 2020

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Série F

Les tableaux qui suivent présentent les données financières clés du Fonds et ont pour but de vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour les neuf derniers exercices.

Actif net par part du Fonds ⁽¹⁾	30 juin 2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net au début de la période	6,17 \$	5,69 \$	7,03 \$	6,67 \$	6,13 \$	6,92 \$	7,21 \$	6,84 \$	7,18 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :									
Total des produits	0,09	0,19	0,17	0,19	0,17	0,21	0,24	0,27	0,23
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,1)	(0,16)	(0,13)	(0,20)	(0,18)	(0,23)	(0,19)
Gains réalisés (pertes) pour la période	(0,23)	0,01	0,28	0,45	0,30	0,12	0,41	0,64	(0,08)
Gains latents (pertes) pour la période	(0,67)	0,79	(1,28)	0,35	0,81	(0,19)	(0,56)	0,63	0,21
Total de l'augmentation (de la diminution) provenant de l'exploitation ⁽²⁾	(0,87)	0,86	(0,94)	0,83	1,15	(0,06)	(0,09)	1,31	0,17
Distributions :									
Provenant du revenu (à l'exclusion des dividendes)	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des dividendes	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provenant des gains en capital	0,00	0,00	0,23	0,38	0,32	0,00	0,40	0,11	0,00
Remboursement du capital	0,05	0,34	0,17	0,02	0,18	0,80	0,40	0,69	0,60
Total des distributions annuelles ⁽³⁾	0,05	0,40	0,40	0,40	0,50	0,80	0,80	0,80	0,60
Actif net, fin de période	5,52 \$	6,17 \$	5,69 \$	7,03 \$	6,13 \$	6,13 \$	6,92 \$	7,20 \$	6,84 \$
Ratios/données supplémentaires	30 juin 2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) ⁽¹⁾	6 006	8 509	9 040	11 160	5 707	2 638	1 874	671	326
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 087	1 380	1 587	1 588	855	430	271	93	48
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	1,93 %	1,86 %	1,67 %	2,41 %	1,74 %	2,85 %	1,83 %	3,40 %	3,55 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions	1,93 %	1,86 %	1,67 %	2,41 %	1,74 %	2,85 %	1,88 %	3,77 %	3,55 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,36 %	0,19 %	0,31 %	0,32 %	0,22 %	0,17 %	0,34 %	0,22 %	0,10 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁽⁴⁾	59,74 %	53,56 %	86,11 %	73,31 %	108,62 %	91,47 %	168,61 %	113,53 %	107,02 %
Valeur liquidative par part	5,52 \$	6,17 \$	5,69 \$	7,03 \$	6,67 \$	6,13 \$	6,93 \$	7,21 \$	6,84 \$

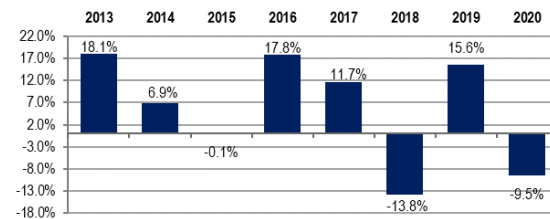
For explanatory notes, please refer to "Explanatory Notes to Financial Highlights" at the end of the section.

RENDEMENT PASSÉ

L'information présentée ci-dessous suppose que la totalité des distributions versées par le Fonds au cours des périodes indiquées a été réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds et ne tient pas compte des frais de vente et de rachat, ni des distributions et autres charges facultatives qui auraient réduit les rendements. Les rendements passés ne sont pas nécessairement des indicateurs des rendements futurs du Fonds.

Rendements annuels

Les graphiques qui suivent présentent la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre pour chacun des exercices indiqués. Ils indiquent, sous forme de pourcentages, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour d'une période, d'un placement dans les parts du Fonds détenu au premier jour de chaque période.



* Pour le semestre clos le 30 juin 2020

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2020

Le portefeuille par catégorie

Les tableaux qui suivent présentent les principales catégories du portefeuille et les 25 principaux placements du Fonds à la fin de la période. L'aperçu du portefeuille de placement peut évoluer en raison d'opérations effectuées en permanence dans le portefeuille du Fonds et une mise à jour trimestrielle est disponible.

Pondérations selon la région (%)

Canada	96,97
États-Unis	3,03
Total	100,00

Pondérations selon le secteur (%)

Services de communication	3,35
Consommation discrétionnaire	6,71
Biens de consommation de base	4,53
Énergie	10,26
Finance	22,98
Santé	1,48
Industrie	15,26
Technologies de l'information	7,55
Matériaux	10,31
Immobilier	7,09
Services aux collectivités	8,75
Encaisse	1,73
Total	100,00

Ventilation du portefeuille selon les positions acheteur et vendeur (%)

Positions acheteur	98,27
Positions vendeur	-
Espèces	1,73
Total	100,00

Pondérations selon la catégorie d'actif (%)

Actions ordinaires	88,11
Revenu fixe	10,16
Espèces	1,73
Total	100,0

Total 25 principales positions (%)

Banque Royale du Canada	4,38%
Innergex renewable Energy Inc.	3,82%
La Banque Toronto-Dominion	3,77%
La Banque de Nouvelle-Écosse	3,76%
Banque de Montréal	3,16%
Shopify Inc.	2,52%
Banque Nationale du Canada	2,18%
Canadian National Railway Co.	2,00%
iShares 1-5 Years Laddered Government Bond	
Index ETF	1,96%
Quebecor Inc.	1,88%
Chemin de fer Canadien Pacifique Ltée	1,84%
Suncor Énergie Inc.	1,82%
Corporation Fiera Capital 5 %, 30 juin 2023, conv. 18,85 \$	1,80%
Lundin Mining Corp.	1,67%
Capital Power Corp.	1,65%
Lightspeed POS Inc.	1,60%
Northland Power Inc.	1,57%
North American Construction Group Ltd 5% 31 Mars 2026 Conv	1,48%
TELUS Corp.	1,47%
Pembina Pipeline Corp.	1,44%
Keyera Corp.	1,43%
Enbridge Inc.	1,38%
Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,37%
GFL Environmental Inc.	1,35%
Canadian Tire Corp Ltd	1,32%
25 principales positions	52,62 %

La valeur liquidative totale du Fonds au 30 juin 2020 s'élevait à 20 030 608 \$.

NOTES EXPLICATIVES DES FAITS SAILLANTS FINANCIERS**Actif net par part**

- (1) Cette information provient des états financiers non audités du Fonds au 30 juin 2019 et de ses états financiers annuels audités au 31 décembre de chaque exercice. Avant 2012, l'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds. Ces écarts sont expliqués dans les notes annexes aux états financiers. Cet écart s'explique par le fait que la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des parts du Fonds est fondée sur le cours réel, alors que l'actif net par part présenté dans les états financiers est fondé sur le cours acheteur de clôture, conformément aux PCGR. En 2014, les états financiers sont passés aux normes comptables IFRS et cet écart n'existe plus, car la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts du Fonds est la même que celle utilisée dans les états financiers IFRS. Ce changement a été appliqué rétrospectivement aux états financiers de 2012 et de 2013.
- (2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution de l'actif net provenant de l'exploitation est fondée sur la moyenne pondérée du nombre de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne se veut pas un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.
- (3) Certaines distributions ont été versées en espèces aux porteurs de parts qui ont demandé un paiement en espèces. Pour les autres porteurs de parts, les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

Ratios et données supplémentaires

- (1) Ces renseignements sont fournis en date de clôture de l'exercice indiqué.
- (2) Le ratio des frais de gestion représente le total des frais (à l'exclusion des commissions et autres frais d'opérations du portefeuille) pour la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de la valeur liquidative au cours de la période.
- (3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres frais d'opérations et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative au cours de la période.
- (4) Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation des titres en portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds est élevé pour un exercice, plus les coûts d'opérations payables par le Fonds sont élevés pour l'exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables pour l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Le prospectus et d'autres renseignements concernant le Fonds sont accessibles sur Internet à l'adresse www.sedar.com.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec votre conseiller en placement ou avec :

Gestion Palos Inc.

1 Place Ville-Marie, bureau 1670
Montréal (Québec) Canada H3B 2B6
À l'attention de : Relations avec les investisseurs

Sans frais : 1-855-PALOS-88 (1-855-725-6788)

Internet : www.palos.ca

Courriel : info@palos.ca