PALOS

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS – 2023

FONDS DE REVENU ACTIONS PALOS

POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023

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

Charles Marleau, CIM
Chef des placements

Amelia Li
Analyste principale

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 2022, 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 2022.

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2023, le Fonds de revenu actions Palos, série A, affichait un rendement de 3,5 % (3,9 % pour la série F). Le rendement du Fonds est présenté après déduction des frais et des charges. Veuillez consulter la rubrique « Rendement passé » pour connaître le détail des rendements par catégorie. Les écarts de rendement entre les catégories de parts sont principalement attribuables aux frais de gestion imputés à chaque catégorie.

L'indice de référence du Fonds, l'indice composé de rendement total S&P/TSX, qui prend en considération les dividendes réinvestis, a progressé de 5,8 % au cours des six premiers mois de 2023. L'augmentation de la valeur de l'indice, sans tenir compte des dividendes réinvestis, a été de 4,0 %. L'indice composé de rendement total S&P/TSX est un indice d'actions pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui suit le rendement des plus grandes sociétés cotées à la Bourse de Toronto (TSX), principal marché boursier du Canada.

Les secteurs les plus performants au Canada ont été ceux des technologies de l'information (+47,5 %) et de la consommation discrétionnaire (+11,3 %). Tous les autres secteurs ont enregistré des rendements positifs depuis le début de l'année, à l'exception du secteur de l'énergie, qui a été le secteur le moins performant avec un rendement de -2,0 %. Le deuxième secteur à avoir dégagé un rendement décevant a été celui des matériaux, avec un rendement de +0,6 %. La finance demeure le secteur le plus fortement pondéré au sein du Fonds et de l'indice de référence. La Banque de Montréal (pondération de 4,2 %), la Banque TD (4,0 %), la Banque Royale du Canada (3,9 %) et la Banque de Nouvelle-Écosse (3,5 %) sont les quatre principaux placements de base en pourcentage. Au premier semestre de 2023, le rendement du sous-indice des banques S&P/TSX a été de +0,9 %, dividendes compris, et inférieur à celui de l'indice composé de rendement total S&P/TSX (+5,8 %).

Le contexte de taux d'intérêt élevés, conjugué aux tensions financières bien documentées de nombreuses banques américaines, a accentué la volatilité et influé sur le rendement des banques canadiennes. Les coûts de financement ont augmenté, et certains déposants ont délaissé les comptes bancaires versant des intérêts au profit de placements à rendement plus élevé, comme les CPG et les fonds du marché monétaire. Nous sommes d'avis que les banques canadiennes demeurent beaucoup plus stables et attrayantes que les banques d'autres pays; d'ailleurs, le système bancaire canadien est considéré comme l'un des plus prudents et plus sûrs du monde développé. La qualité de nos banques se reflète dans leur capacité éprouvée à faire croître leur dividende de façon constante.

Sur le plan de la pondération, le secteur de l'énergie arrive au deuxième rang au sein du Fonds et de son indice de référence. Le secteur de l'énergie a connu des difficultés après que les prix du brut américain ont atteint un sommet inégalé en 10 ans, en mars 2022, dans la foulée de l'invasion de l'Ukraine. En avril, le prix du baril de pétrole brut, mesuré par l'indice de référence américain West Texas Intermediate (WTI), se situait autour de 80 $, et, en mars et en mai, il testait les niveaux de soutien autour de 65 $. Le prix du baril de pétrole WTI est resté dans une fourchette délimitée, terminant la première moitié de l'année à environ 70 $ US le baril. Les prix du gaz naturel ont été encore pires, les contrats Henry Hub aux États-Unis ayant chuté d'environ 60 % de la fin de décembre au début de juin 2023. Bien que les prix se soient quelque peu redressés à la fin de juin, la confiance à l'égard du secteur de l'énergie demeure faible.

Cela dit, le secteur canadien de l'énergie jouit de solides fondamentaux, grâce aux efforts déployés par les joueurs de l'industrie pour réduire leurs dépenses en immobilisations, rembourser leurs dettes et rendre du capital aux actionnaires sous forme de dividendes et de rachats d'actions. En outre, de potentiels catalyseurs existent. La reprise économique en Chine, les achats anticipés de pétrole nécessaires pour renflouer la réserve stratégique de pétrole, la chute du nombre de plateformes de forage (donc diminution de la production) et la récente décision de l'OPEP de réduire la production sont tous des éléments qui devraient limiter la baisse des prix. Les cinq principaux placements du Fonds dans le secteur de l'énergie, dont les rendements sont indiqués entre parenthèses, sont Canadian Natural Resources Ltd. (+1,6 %), Tourmaline Oil Corp. (-2,5 %), Secure Energy Services (-6,8 %), Topaz Energy Corp. (+0,6 %) et Keyera Corp. (+6,6 %).

Le secteur des technologies de l'information a enregistré des gains très impressionnants, alors que les valorisations ont bondi dans la foulée du phénomène de l'intelligence artificielle (« IA »). Le rendement global du Fonds a profité de sa participation dans Shopify Inc., qui a progressé de 82,1 % depuis le début de l'année. Parmi les autres titres qui ont inscrit de très bons rendements dans le secteur canadien des technologies, mentionnons Open Text Corp. (+37,3 %), Constellation Software Inc. (+32,5 %), Payfare Inc. (+30,5 %), Kinaxis Inc. (+24,6 %), Groupe CGI (+19,7 %), Lightspeed Commerce (+15,8 %) et Nuvei Corp. (+13,7 %). La surperformance du secteur des technologies a été généralisée à l'échelle mondiale et est survenue après la pire année pour le secteur depuis des décennies, soit 2022. Étonnamment, les investisseurs ont semblé changer d'opinion à l'égard des actions technologiques, qui feraient normalement face à des vents contraires en contexte de hausse des taux d'intérêt. Les hausses de taux sont habituellement défavorables pour les sociétés de croissance. Soudainement, l'opinion dominante était que les titres technologiques étaient devenus des instruments « défensifs » vu l'énorme potentiel de croissance que recèle l'IA dans l'avenir.

Diversification

Le Fonds reste bien diversifié dans l'ensemble des onze secteurs, les plus fortement pondérés étant la finance (23,8 %), l'énergie (16,9 %) et l'industrie (12,0 %). Le 30 juin, le Fonds détenait des participations dans 80 sociétés. L'exposition aux titres à revenu

fixe était de 9,8 %, ce qui comprenait la pondération de 3,3 % du FINB BMO obligations de sociétés à court terme (ZCS : TSX) et la pondération de 3,2 % du FINB BMO obligations fédérales à court terme (ZFS : TSX). Le ZCS et le ZFS sont des fonds négociés en bourse canadiens gérés par la Banque de Montréal. Ces titres sont structurés de façon à reproduire, dans la mesure du possible, le rendement de l'indice des obligations fédérales à court terme FTSE Canada et de l'indice des obligations de société à court terme FTSE Canada. Le Fonds affichait également une pondération de 3,3 % en débentures convertibles.

Événements récents

La première moitié de l'année a été volatile pour toutes les catégories de placement (liquidités, titres à revenu fixe et actions). Cette volatilité découle en grande partie du débat qui a cours sur la question de savoir si l'inflation a atteint son pic. Le casse-tête de l'inflation, qui a été la force motrice derrière la ferme détermination des banques centrales à hausser les taux d'intérêt, aura des répercussions sur les politiques futures des banques centrales. Les investisseurs semblent convaincus que les taux d'intérêt et l'inflation ont atteint un sommet ou s'en approchent. Ce regain de confiance a fait grimper les marchés boursiers aux États-Unis, au Japon et en Europe. L'indice général S&P 500 a gagné 15,9 %, tandis que le NASDAQ, fortement axé sur la technologie, a grimpé de 31,7 %. Les actions à grande capitalisation, en particulier celles exposées à l'intelligence artificielle (« IA »), ont attiré les acheteurs. L'enthousiasme pour tout ce qui a trait à l'IA a suscité la spéculation et l'envie d'y obtenir une exposition. D'ailleurs, les meneurs de l'IA ont récemment été baptisés les « sept merveilles » en raison de leur domination dans le domaine des technologies liées à l'IA. Plus précisément, ce groupe des sept se compose d'Alphabet (Google), d'Amazon, d'Apple, de Meta (Facebook), de Microsoft, de NVIDIA et de Tesla. Même si les perspectives à long terme des sociétés d'IA sont prometteuses, l'enthousiasme récent a fait grimper les valorisations à des niveaux extrêmes et un repli à court terme est peut-être à prévoir.

Les actions canadiennes, mesurées par l'indice composé S&P/TSX, ont inscrit un rendement inférieur à celui des actions américaines. Pour la première moitié de 2023, l'indice a enregistré un rendement de 4,0 %. Cette sous-performance par rapport aux titres américains est attribuable à plusieurs facteurs. Premièrement, malgré le fait que les économies des deux pays soient étroitement liées, la composition économique du Canada est très différente de celle des États-Unis. Nos marchés boursiers sont dominés par les secteurs de la finance, de l'énergie et des matériaux. Les banques canadiennes ont connu un excellent début d'année avant que les investisseurs, nerveux, n'interprètent la faillite de la Silicon Valley Bank, de la Signature Bank et de la First Republic Bank comme une crise bancaire. Le pessimisme et la peur ont pesé sur les actions des banques à l'échelle mondiale, et les six grandes banques canadiennes ont été prises dans la tourmente. Nos banques sont réputées par la plupart comme étant les plus sûres au monde et nous sommes convaincus que les cours boursiers se redresseront.

Sur le plan macroéconomique, l'économie canadienne demeure robuste. Le 7 juin, la Banque du Canada (« BdC ») a haussé les taux d'intérêt de 0,25 %, une première depuis les pauses de mars et d'avril. La BdC a indiqué qu'une ou deux autres hausses pourraient être nécessaires, ce qui pourrait ralentir l'activité économique éventuellement. Les taux d'intérêt sont passés de 0,25 % à 4,75 % depuis que les mesures de resserrement de la BdC ont été mises en œuvre il y a 18 mois. L'augmentation des versements d'intérêts devrait avoir une incidence négative sur l'accessibilité à la propriété. L'endettement des consommateurs est très élevé et un grand nombre d'emprunts hypothécaires devront être refinancés en 2024. La vigueur de l'emploi demeure un facteur positif. Le taux d'immigration au Canada est le plus élevé parmi les pays du G7 et notre population a récemment franchi la barre des 40 millions d'habitants. La croissance de la population soutient la demande de logements, ce qui a pour effet de stabiliser le marché de l'habitation. La consommation (les dépenses de consommation) devrait continuer d'augmenter, ce qui devrait avoir une incidence positive sur le secteur du commerce de détail (Canadian Tire, Dollarama, épiceries). De plus, les données sur l'inflation sont encourageantes. La baisse des prix des aliments et de l'énergie, le ralentissement des augmentations de salaire et l'apaisement du marché de l'emploi donnent à penser que les politiques des banques centrales portent leurs fruits. Compte tenu du fait qu'il faut habituellement de 12 à 15 mois pour que la hausse des taux d'intérêt ralentisse l'activité économique, nous sommes probablement près du point de bascule où l'activité ralentira, et c'est précisément le but de la BdC.

Si l'on pousse la réflexion un peu plus loin, que le résultat soit le ralentissement voulu ou une récession en bonne et due forme, les marchés s'ajusteront. Rappelons-nous aussi que les cours boursiers sont normalement établis en fonction de ce qui devrait se produire dans neuf à quinze mois. Les données publiées récemment semblent indiquer que les dépenses de consommation demeurent élevées, en particulier dans le segment « expérientiel », qui comprend le divertissement, les voyages et les restaurants. La plupart des vols sont entièrement réservés et les restaurateurs jouissent d'une pleine capacité et d'un pouvoir de fixation des prix. Le phénomène de la « vengeance après la COVID-19 » se poursuit.

Les investisseurs sont de plus en plus convaincus que la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada réussiront un atterrissage parfait. Les mesures les plus suivies par les banques centrales dans la lutte contre l'inflation sont l'indice des dépenses personnelles de consommation, l'indice des prix à la consommation (« IPC ») et un éventail de statistiques sur le travail. De nombreux économistes croient que les politiques énergiques de la Fed en matière de taux d'intérêt portent leurs fruits. En conséquence, l'optimisme des investisseurs s'en est trouvé renforcé, comme en témoignent les indicateurs de confiance qui continuent de s'améliorer et les cours boursiers qui évoluent à la hausse. Quoi qu'il en soit, les investisseurs ont bon espoir que le pire est derrière nous, et les rendements du premier semestre en sont le reflet. L'engouement pour les actions a crû, comme le dénotent les indicateurs de confiance. Dans le passé, les bons débuts d'année se sont traduits la plupart du temps par une deuxième moitié tout aussi forte. Naturellement, nous ne le saurons que dans six mois, mais les arguments en faveur de la poursuite de cette lancée sont justifiables.

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 six derniers exercices.

Actif net par part du Fonds [1]	**30 juin 2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**
Actif net au début de la période	**6,51 $**	**7,24 $**	**6,38 $**	**5,72 $**	**5,35 $**	**6,68 $**
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :						
Total des produits	0,11	0,19	0,17	0,16	0,18	0,16
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,20)	(0,15)	(0,17)	(0,16)
Gains réalisés (pertes) pour la période	0,39	0,10	0,82	0,20	0,01	0,27
Gains latents (pertes) pour la période	(0,19)	(0,73)	0,61	0,52	0,74	(1,20)
Total de l'augmentation (de la diminution) provenant de l'exploitation [2]	**0,22**	**(0,63)**	**1,40**	**0,73**	**0,76**	**(0,93)**
Distributions :						
Provenant du revenu (à l'exclusion des dividendes)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00
Provenant des dividendes	0,00	0,04	0,00	0,01	0,00	0,00
Provenant des gains en capital	0,05	0,06	0,54	0,01	0,00	0,23
Remboursement du capital	0,00	0,00	0,00	0,08	0,38	0,17
Total des distributions annuelles [3]	**0,05**	**0,10**	**0,54**	**0,10**	**0,40**	**0,40**
Actif net, fin de période	**6,69 $**	**6,51 $**	**7,24 $**	**6,38 $**	**5,72 $**	**5,35 $**

(1) Cette information provient des états financiers non audités du Fonds au 30 juin 2023 et de ses états financiers annuels audités au 31 décembre de chaque exercice.

(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/données supplémentaires	**30 juin 2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) [1]	20 766	22 332	22 005	17 924	17 011	15 862
Nombre de parts en circulation (en milliers)	3 106	3 124	3 038	2 808	2 976	2 966
Ratio des frais de gestion [2]	2,62 %	2,64 %	2,62 %	2,66 %	2,71 %	2,52 %
Ratio des frais de gestion avant renonciation ou absorptions	2,62 %	2,64 %	2,62 %	2,66 %	2,71 %	2,52 %
Ratio des frais d'opérations [3]	0,09 %	0,16 %	0,18 %	0,33 %	0,18 %	0,31 %
Taux de rotation des titres en portefeuille [4]	75,95 %	67,39 %	68,29 %	97,73 %	63,56 %	91,30 %
Valeur liquidative par part	6,69 $	6,51 $	7,24 $	6,38 $	5,72 $	5,35 $

(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.

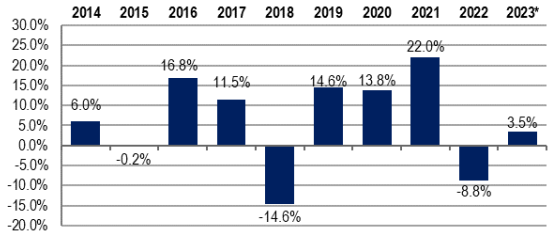
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres frais d'opérations et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative au cours de la période.

(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.

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 2023

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 six derniers exercices.

Actif net par part du Fonds [1]	**30 juin 2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**
Actif net au début de la période	**7,05 $**	**7,77 $**	**6,96 $**	**6,17 $**	**5,69 $**	**7,03 $**
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :						
Total des produits	0,12	0,21	0,19	0,18	0,19	0,17
Total des charges	(0,07)	(0,14)	(0,16)	(0,12)	(0,13)	(0,11)
Gains réalisés (pertes) pour la période	0,43	0,12	0,91	0,15	0,01	0,28
Gains latents (pertes) pour la période	(0,18)	(0,85)	0,68	0,20	0,79	(1,28)
Total de l'augmentation (de la diminution) provenant de l'exploitation [2]	**(0,30)**	**(0,66)**	**1,62**	**0,42**	**0,86**	**(0,94)**
Distributions :						
Provenant du revenu (à l'exclusion des dividendes)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,00
Provenant des dividendes	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
Provenant des gains en capital	0,05	0,05	0,78	0,01	0,00	0,23
Remboursement du capital	0,00	0,05	0,00	0,07	0,34	0,17
Total des distributions annuelles [3]	**0,05**	**0,10**	**0,78**	**0,10**	**0,40**	**0,40**
Actif net, fin de période	**7,28 $**	**7,05 $**	**7,77 $**	**6,96 $**	**6,17 $**	**5,69 $**

(1) Cette information provient des états financiers non audités du Fonds au 30 juin 2023 et de ses états financiers annuels audités au 31 décembre de chaque exercice.

(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/données supplémentaires	**30 juin 2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) [1]	6 103	6 436	7 723	7 252	8 509	9 040
Nombre de parts en circulation (en milliers)	839	913	994	1 042	1 380	1 587
Ratio des frais de gestion [2]	1,76 %	1,78 %	1,77 %	1,81 %	1,86 %	1,67 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou absorptions	1,76 %	1,78 %	1,77 %	1,81 %	1,86 %	1,67 %
Ratio des frais d'opérations [3]	0,22 %	0,15 %	0,19 %	0,17 %	0,19 %	0,31 %
Taux de rotation des titres en portefeuille [4]	75,95 %	67,39 %	68,29 %	97,73 %	63,56 %	91,30 %
Valeur liquidative par part	7,28 $	7,05 $	7,77 $	6,96 $	6,17 $	5,69 $

(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.

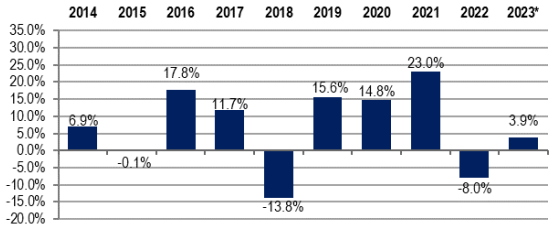
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres frais d'opérations et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative au cours de la période.

(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.

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 203

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2023

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	99,3 %
États-Unis	0,7 %
Total	100 %

Pondérations selon le secteur (%)	
Services de communication	2,5 %
Consommation discrétionnaire	4,0 %
Biens de consommation de base	1,4 %
Énergie	18,8 %
Finance	26,5 %
Santé	1,7 %
Industrie	13,3 %
Technologies de l'information	6,2 %
Matériaux	9,6 %
Immobilier	8,4 %
Services aux collectivités	6,7 %
Encaisse	0,9 %
Total	100 %

Ventilation du portefeuille selon les positions acheteur et vendeur (%)	
Positions acheteur	99,1 %
Positions vendeur	0,0 %
Espèces	0,9 %
Total	100 %

Pondérations selon la catégorie d'actif (%)	
Actions ordinaires	89,3 %
Revenu fixe	9,8 %
Espèces	0,9 %
Total	100 %

Total 25 principales positions (%)	
Banque de Montréal	4,12 %
La Banque Toronto-Dominion	4,02 %
Banque Royale du Canada	3,93 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	3,49 %
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	3,26 %
FINB BMO obligations fédérales à court terme	3,20 %
Banque Nationale du Canada	2,36 %
Canadian Natural Resources Ltd	2,33 %
TELUS Corp.	2,27 %
Northland Power Inc.	2,18 %
Tourmaline Oil Corp.	1,91 %
Chemin de fer Canadien Pacifiques Limitée	1,51 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,45 %
Secure Energy Services Inc.	1,43 %
Topaz Energy Corp.	1,40 %
Brookfield Corp.	1,31 %
North American Construction Group Ltd 5,50% 30 juin 2028 CONV. $24,75	1,31 %
Shopify Inc.	1,29 %
InterRent Real Estate Investment Trust	1,24 %
Keyera Corp.	1,22 %
ADENTRA Inc.	1,20 %
Dream Industrial Real Estate Investment Trust	1,14 %
Tamarack Valley Energy Ltd	1,13 %
Innergex Renewable Energy Inc.	1,12 %
Teck Resources Ltd	1,11 %
	50,93 %

La valeur liquidative totale du Fonds au 30 juin 2023 s'élevait à 26 868 311 $.

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