

Cher porteur de titres,

Le 30 avril 2007, Banque Nationale Investissements Inc., le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage, a constitué le Comité d'examen indépendant des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage conformément au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « **Règlement 81-107** »).

En vertu du Règlement 81-107, le comité d'examen indépendant des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage (le « **CEI** ») a pour mandat d'examiner les questions de conflit d'intérêts qui lui sont soumises par le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage. Le CEI cherche à déterminer si les mesures projetées par le gestionnaire aboutissent à un résultat équitable et raisonnable pour les fonds. Dans le cadre de ses fonctions, le CEI se réunit régulièrement et termine chaque réunion à huis clos, sans la présence de représentants du gestionnaire ou de toute autre entité reliée au gestionnaire.

Le présent rapport fournit des renseignements quant aux activités du CEI pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 31 décembre 2019.

Au moins une fois par année, le CEI examine et évalue l'adéquation et l'efficacité des politiques et procédures portant sur les questions de conflit d'intérêts qui concernent les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage, et effectue également une auto-évaluation de l'indépendance, de la rémunération et de l'efficacité du CEI.

Les membres du CEI sont heureux de continuer à travailler avec le gestionnaire dans le meilleur intérêt de chacun des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage.

« Yves Julien »

Yves Julien

Président du Comité d'examen indépendant
des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage

Membres du Comité d'examen indépendant

Membres du Comité d'examen indépendant	Résidence	Nomination au Comité d'examen indépendant
Jean-François Bernier	Boucherville, Québec	30 avril 2007
Yves Julien (Président) ¹	Westmount, Québec	30 avril 2007
Jacques Valotaire ¹	Boucherville, Québec	30 avril 2007
Norman A. Turnbull ¹	Varenes, Québec	22 mai 2019
Robert Martin ¹	Saint-Bruno-de-Montarville, Québec	22 mai 2019

1. Également membre du comité d'examen indépendant des Fonds négociés en bourse BNI (les « **FNB BNI** »).

Le mandat de monsieur André D. Godbout s'est terminé le 30 avril 2019. M. Godbout était membre du comité depuis sa création et le comité souhaite souligner son apport précieux aux travaux du comité et le remercier de ses judicieux conseils. Le 22 mai 2019, M. Norman A. Turnbull et M. Robert Martin ont été nommés membres du CEI.

Monsieur Jean-François Bernier siège sur le comité d'examen indépendant des Fonds de la Financière des professionnels – Fonds d'investissement inc. Aucun autre membre du CEI ne siège à un comité d'examen indépendant de fonds d'investissement gérés par un autre gestionnaire de fonds d'investissement.

Détention de titres

(a) Fonds BNI et Portefeuilles Méritage

En date des présentes, le pourcentage de titres de chaque série des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage dont tous les membres du comité d'examen indépendant, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, n'excédait pas dix pour cent.

(b) Gestionnaire de fonds d'investissement

En date des présentes, le pourcentage de titres de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote ou de titres de participation de Banque Nationale Investissements Inc. (gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage) ou de la Banque Nationale du Canada (sa société mère) dont tous les membres du comité d'examen indépendant, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, n'excédait pas 0.05 pour cent.

(c) Fournisseurs de services

En date des présentes, le pourcentage de titres de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote ou de titres de participation de toute société ou autre entité fournissant des services aux Fonds BNI, aux Portefeuilles Méritage ou à Banque Nationale Investissements Inc. (gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage) dont tous les membres du comité d'examen indépendant, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, n'excédait pas 0.05 pour cent.

Rémunération et indemnités

Pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019, la rémunération globale versée aux membres du CEI des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage (en cette capacité et en tant que membres du comité d'examen indépendant des FNB BNI) est de 138 756,43\$. Cette somme a été répartie entre les Fonds BNI, les Portefeuilles Méritage et les FNB BNI d'une manière que le gestionnaire considère équitable et raisonnable.

Conformément au Règlement 81-107, la rémunération versée au CEI pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019 a été établie par les membres du CEI en tenant compte de la recommandation du gestionnaire.

Au moins une fois par année, le CEI examine sa rémunération, en tenant compte notamment des éléments suivants:

1. le meilleur intérêt des fonds;
2. les pratiques modèles du secteur, y compris les moyennes du secteur, et des sondages concernant la rémunération de membres d'autres CEI ;
3. le nombre, la nature et la complexité des fonds pour lesquels le CEI agit; et
4. la nature et l'importance de la charge de travail de chacun des membres du CEI, y compris l'engagement attendu de chaque membre en termes de temps et d'énergie à consacrer.

Banque Nationale Investissements Inc. (gestionnaire des Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage), et les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage, ont accordé une indemnité contractuelle à chaque membre du CEI lorsque les circonstances le justifient et pourvu que le Règlement 81-107 le permette. Aucun montant n'a été versé par les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage ou par le Banque Nationale Investissements Inc. (gestionnaire des Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage) au CEI à titre d'indemnité pendant la période visée.

Questions de conflit d'intérêts

Le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage a des politiques et procédures en vigueur traitant de chacune des questions de conflit d'intérêts identifiées ci-dessous. Le CEI a donné au gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage des instructions permanentes qui exigent que le gestionnaire se conforme à ses politiques et procédures connexes et qu'il lui rende compte périodiquement et au moins une fois par année.

Pendant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019, le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage a invoqué les approbations et recommandations (au sens prévu au Règlement 81-107) suivantes accordées par le CEI conformément au Règlement 81-107.

Approbations

1. *Opérations sur titres d'émetteurs apparentés*: Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, faire ou conserver un placement dans les titres d'un émetteur apparenté aux Fonds BNI et aux Portefeuilles Méritage, au gestionnaire ou à une entité apparentée au gestionnaire (tel que défini au Règlement 81-107).
2. *Opérations entre fonds*: Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, acheter ou vendre des titres entre les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage ou avec certains autres fonds d'investissement ou comptes gérés.

3. *Opérations sur titres pris ferme par une entité apparentée*: Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, investir dans les titres d'un émetteur pris ferme par une entité apparentée au gestionnaire (tel que défini au Règlement 81-107).
4. *Opérations sur titres de dette avec une entité apparentée*: Le CEI a donné son approbation afin que les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage puissent, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, conclure des opérations d'achat ou de vente de titres de dette avec des entités apparentées agissant pour leur propre compte.
5. *Opérations sur hypothèques avec une entité apparentée*: Le CEI a donné son approbation afin que le Fonds d'hypothèques et de revenu tactique BNI puisse, en se conformant aux instructions permanentes du CEI, conclure des opérations d'achat ou de vente d'hypothèques avec des entités apparentées au gestionnaire (tel que défini au Règlement 81-107). Le CEI a été informé qu'aucune transaction n'a eu lieu pendant la période visée en vertu de cette question.
6. *Transferts en titres effectués par Intact* : Le CEI a donné son approbation quant aux transferts en titres effectués par Intact gestion de placements inc. (« Intact ») dans le contexte d'investissements importants d'Intact dans un Fonds BNI. Le CEI a été informé qu'aucune transaction n'a eu lieu pendant la période visée en vertu de cette question.

Le CEI doit inclure dans son rapport aux porteurs de parts une description de chaque cas connu où le gestionnaire a agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts sans respecter une condition imposée par le comité dans son approbation. Le CEI est également tenu d'informer les autorités canadiennes en valeurs mobilières s'il détermine que le gestionnaire n'a pas respecté une condition imposée par la réglementation en valeurs mobilières ou par le CEI.

Des infractions ont été signalées au CEI dans le cadre de transactions inter-fonds pour deux Fonds BNI avec des fonds d'investissement ou des comptes gérés d'un gestionnaire de portefeuille, transactions qui n'avaient pas été préalablement approuvées en vertu des politiques et procédures applicables. De plus, le gestionnaire de portefeuille a exécuté une transaction inter-fonds au « dernier cours vendeur » et non au « cours du marché », telles que ces expressions sont définies dans les règles applicables. Le gestionnaire a rencontré le gestionnaire de portefeuille pour discuter de ces infractions et en a fait rapport au CEI. Les représentants du gestionnaire ont décrit au CEI les mesures prises pour tenter de prévenir de futures infractions. Sur les représentations faites par le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille, le CEI est d'avis que les infractions n'ont eu aucun impact négatif pour les porteurs de parts des deux Fonds BNI concernés et que les mesures prises suite à l'infraction seront une réponse appropriée dans les circonstances.

Une autre infraction a été signalée au CEI dans le cadre d'opérations sur les titres d'un émetteur apparenté par un gestionnaire de portefeuille pour deux Fonds BNI. Cette opération a amené les Fonds BNI concernés à détenir temporairement des titres d'un émetteur apparenté dans une proportion de leurs actifs au-delà de la limite du seuil prescrit par les politiques et procédures applicables. Le gestionnaire a rencontré le gestionnaire de portefeuille pour discuter de cette infraction et en a fait rapport au CEI. Les représentants du gestionnaire ont décrit au CEI les mesures prises pour tenter de prévenir de futures infractions. Sur les représentations faites par le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille, le CEI est d'avis que l'infraction n'a eu aucun impact négatif pour les porteurs de parts des deux Fonds BNI concernés et que les mesures prises suite à l'infraction seront une réponse appropriée dans les circonstances.

Le CEI n'a connaissance d'aucun autre cas où le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage aurait agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts sans respecter les conditions imposées par le CEI dans son approbation.

Recommandations

7. *Gros porteurs de titres* : Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'établissement d'ententes particulières (concernant les frais de gestion, les rachats, le capital de démarrage, les placements en fonds de fonds, etc.) avec certaines entités apparentées au gestionnaire (tel que défini au Règlement 81-107) et certains gros porteurs.
8. *Admissibilité et répartition des dépenses*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'imputation aux Fonds BNI et aux Portefeuilles Méritage de dépenses admissibles encourues dans l'exploitation des fonds (*charges opérationnelles*) et la répartition de ces charges opérationnelles parmi les fonds.
9. *Évaluation à la juste valeur*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'évaluation à la juste valeur des titres en portefeuille des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage afin de refléter leur juste valeur marchande.
10. *Répartition de dividendes pour la Corporation Fonds Banque Nationale* : Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la répartition de dividendes de la Corporation Fonds Banque Nationale entre ses investisseurs.
11. *Surveillance des frais et de la qualité des services de fournisseurs apparentés*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la surveillance par le gestionnaire des frais demandés et de la qualité des services fournis par des fournisseurs de services qui sont apparentés au gestionnaire ou qui sont dans une relation d'affaires importante avec le gestionnaire ou par des partenaires stratégiques qui sont des fournisseurs indépendants ayant contracté avec le gestionnaire ou un membre de son groupe.
12. *Surveillance des conflits d'intérêts des gestionnaires de portefeuille*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la surveillance par le gestionnaire des questions de conflit d'intérêts se présentant au niveau des gestionnaires de portefeuille ou des sous-gestionnaires, y compris

notamment: (i) conflits d'intérêts des employés des gestionnaires de portefeuille et des sous-gestionnaires (opérations personnelles, divulgation et confidentialité, dénonciation), (ii) répartition équitable des titres (d'abord parmi les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage et ensuite entre les Fonds BNI et les Portefeuilles Méritage et les portefeuilles d'autres clients des gestionnaires de portefeuille ou des sous-gestionnaires), (iii) sélection des courtiers et attribution des opérations, (iv) accords de paiement indirect au moyen des courtages (« *soft dollars* »), (v) vote de procurations et autres événements corporatifs concernant les émetteurs apparentés, et (vi) correction d'erreurs significatives des gestionnaires de portefeuille ou des sous-gestionnaires.

13. *Opérations de change avec une partie apparentée* : Le CEI a fait une recommandation favorable quant à l'ajout de la Banque Nationale du Canada et d'autres parties apparentées comme contreparties approuvées pour les opérations de change conclues par les gestionnaires de portefeuille des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage.
14. *Correction d'erreurs significatives*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant à la correction d'erreurs significatives faites par le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage, notamment dans le calcul de la valeur liquidative, le processus de mise en marché ou le traitement des achats, rachats et échanges de titres des fonds.
15. *Conflits d'intérêts des employés du gestionnaire*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant au traitement des conflits tels que les opérations personnelles, la divulgation et la confidentialité et la dénonciation.
16. *Changements de gestionnaires de portefeuille*: Le CEI a fait une recommandation favorable quant aux remplacements des gestionnaires de portefeuille.

Le CEI n'a connaissance d'aucun cas où le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage aurait agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts soumise au CEI pour laquelle le CEI n'a pas fait une recommandation favorable. Le CEI n'a connaissance d'aucun cas où le gestionnaire des Fonds BNI et des Portefeuilles Méritage aurait agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts sans respecter les conditions imposées par le CEI dans sa recommandation.

Fonds BNI visés par ce rapport:

Fonds de marché monétaire BNI	Fonds de dividendes américains BNI
Fonds de revenu à taux variable BNI	Fonds d'actions américaines <i>SmartData</i> BNI
Fonds d'hypothèques et de revenu tactique BNI	Fonds d'actions américaines BNI
Fonds d'obligations BNI	Fonds d'actions internationales <i>SmartData</i> BNI
Fonds de revenu BNI	Fonds d'actions de marchés émergents diversifié BNI
Fonds de dividendes BNI	Fonds Westwood de marchés émergents BNI
Fonds d'obligations mondiales BNI	Fonds de ressources BNI
Fonds d'obligations mondiales tactique BNI	Fonds de métaux précieux BNI
Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI	Fonds de science et de technologie BNI
Fonds d'obligations corporatives BNI	Fonds indiciel d'obligations canadiennes BNI
Fonds d'obligations à rendement élevé BNI	Fonds indiciel canadien BNI
Fonds de revenu d'actions privilégiées BNI	Fonds indiciel d'actions canadiennes BNI
Fonds d'actions privilégiées BNI	Fonds indiciel américain BNI
Fonds Jarislowsky Fraser Sélect de revenu BNI	Fonds indiciel d'actions américaines BNI
Fonds de placements présumés sûrs BNI	Fonds indiciel américain neutre en devises BNI
Portefeuille Prudent BNI	Fonds indiciel international BNI
Portefeuille Conservateur BNI	Fonds indiciel d'actions internationales BNI
Portefeuille Pondéré BNI	Fonds indiciel international neutre en devises BNI
Portefeuille Équilibré BNI	Portefeuille privé d'obligations municipales plus BNI
Portefeuille Croissance BNI	Portefeuille privé d'obligations canadiennes BNI
Portefeuille Actions BNI	Portefeuille privé d'obligations canadiennes diversifié BNI
Fonds diversifié Prudent Banque Nationale	Portefeuille privé d'obligations américaines BNI
Fonds diversifié Conservateur Banque Nationale	Portefeuille privé d'obligations corporatives BNI
Fonds diversifié Pondéré Banque Nationale	Portefeuille privé de revenu fixe non traditionnel BNI
Fonds diversifié Équilibré Banque Nationale	Portefeuille privé d'obligations à rendement élevé BNI
Fonds diversifié Croissance Banque Nationale	Portefeuille privé d'actions privilégiées canadiennes BNI
Fonds Jarislowsky Fraser Sélect équilibré BNI	Portefeuille privé tactique de revenu fixe BNI
Fonds de revenu et de croissance américain stratégique BNI	Portefeuille privé classes d'actifs multiples BNI
Fonds de répartition tactique d'actifs BNI	Portefeuille privé de revenu d'actions BNI
Fonds Jarislowsky Fraser Sélect d'actions canadiennes BNI	Portefeuille privé d'actions canadiennes BNI
Fonds d'actions canadiennes <i>SmartBeta</i> BNI	Portefeuille privé d'actions canadiennes à convictions élevées BNI
Fonds d'actions canadiennes BNI	Portefeuille privé d'actions canadiennes de petite capitalisation BNI
Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations BNI	Portefeuille privé de dividendes nord-américains BNI
Fonds d'actions canadiennes de croissance BNI	Portefeuille privé d'actions américaines BNI
Fonds de petite capitalisation BNI	Portefeuille privé d'actions américaines à convictions élevées BNI
Fonds croissance Québec BNI	Portefeuille privé d'actions internationales BNI
Fonds d'actions mondiales <i>SmartBeta</i> BNI	Portefeuille privé d'actions internationales à convictions élevées BNI
Fonds d'actions mondiales BNI	Portefeuille privé tactique d'actions BNI
Fonds d'actions mondiales diversifié BNI	Portefeuille privé d'appréciation du capital non traditionnel BNI
Fonds de revenu d'actifs réels mondiaux BNI	Portefeuille privé d'actifs réels BNI

PORTEFEUILLES MÉRITAGE visés par ce rapport:

Portefeuille Méritage Actions canadiennes	Portefeuille Méritage revenu Croissance
Portefeuille Méritage Catégorie Actions canadiennes	Portefeuille Méritage revenu Croissance dynamique
Portefeuille Méritage Actions mondiales	Portefeuille Méritage mondial Conservateur
Portefeuille Méritage Catégorie Actions mondiales	Portefeuille Méritage mondial Modéré
Portefeuille Méritage Actions américaines	Portefeuille Méritage mondial Équilibré
Portefeuille Méritage Actions internationales	Portefeuille Méritage mondial Croissance
Portefeuille Méritage Conservateur	Portefeuille Méritage mondial Catégorie Croissance
Portefeuille Méritage Modéré	Portefeuille Méritage mondial Croissance dynamique
Portefeuille Méritage Équilibré	Portefeuille Méritage mondial Catégorie Croissance dynamique
Portefeuille Méritage Croissance	Portefeuille Méritage FNB tactique Revenu fixe
Portefeuille Méritage Catégorie Croissance	Portefeuille Méritage FNB tactique Modéré
Portefeuille Méritage Croissance dynamique	Portefeuille Méritage FNB tactique Équilibré
Portefeuille Méritage Catégorie Croissance dynamique	Portefeuille Méritage FNB tactique Croissance
Portefeuille Méritage revenu fixe Diversifié	Portefeuille Méritage FNB tactique Actions
Portefeuille Méritage revenu Conservateur	
Portefeuille Méritage revenu Modéré	
Portefeuille Méritage revenu Équilibré	