

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Portefeuille privé revenu fixe

Portefeuille privé de revenu fixe non traditionnel BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le fonds, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du fonds gratuitement, sur demande, en appelant au 514 871-2082 ou au 1 888 270-3941, en nous écrivant à Service-conseil Banque Nationale Investissements, 500, Place D'Armes, 12e étage, Montréal, Québec, H2Y 2W3, en consultant notre site web (www.bnc.ca/rapports_financiers), en consultant le site web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le fonds.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Portefeuille privé de revenu fixe non traditionnel BNI consiste à procurer un revenu courant tout en mettant l'accent sur la préservation du capital. Le fonds investit directement, ou au moyen de placements dans des titres d'autres organismes de placement collectifs (« OPC »), dans un portefeuille constitué principalement de titres à revenu fixe d'émetteurs à travers le monde sélectionnés selon différentes stratégies de placement non traditionnelles.

Le processus de placement du fonds est fondé sur la sélection d'OPC offrant une exposition aux différentes classes d'actifs mentionnées précédemment et à une combinaison de stratégies de placement non traditionnelles visant à obtenir une faible corrélation avec les indices de marchés principaux. Le gestionnaire de portefeuille sélectionne des OPC mettant en oeuvre des stratégies axées sur la gestion du risque, notamment par le biais de stratégies de diversification mondiale tactique et de rotations entre les différentes classes d'actifs.

Risques

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

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2018, les parts de la Série N du Portefeuille privé de revenu fixe non traditionnel BNI ont produit un rendement de -2,12 % comparativement à 1,06 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (couvert en CAD). Contrairement à l'indice de référence, le rendement du fonds est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur le rendement pour toutes les séries du fonds, qui peut varier principalement en raison des frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

Certaines séries du fonds peuvent, le cas échéant, verser des distributions selon un taux établi par le gestionnaire. Ce taux peut être modifié occasionnellement par le gestionnaire. Si le montant total des distributions versées par de telles séries est supérieur à la part de revenu net et de gains en capital nets réalisés affectée à ces séries, la différence sera comptabilisée à titre de remboursement de capital. Selon le gestionnaire, le versement de distributions sous forme de remboursement de capital par de telles séries du fonds n'a pas d'incidence significative sur la capacité du fonds à mettre en oeuvre sa stratégie de placement et à atteindre son objectif de placement.

La valeur liquidative du fonds a augmenté de 50,10 % au cours de la période, de 502,30 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 753,96 millions de dollars au 31 décembre 2018.

L'augmentation provenait essentiellement des achats de parts par les investisseurs du fonds.

Les marchés des titres à revenu fixe ont enregistré des résultats contrastés sur l'ensemble de l'année, selon les régions, les catégories d'actifs, la solvabilité des émetteurs et les échéances respectives. Alors que les taux des obligations évoluaient en sens opposé en raison de certaines forces conflictuelles en jeu, comme un regain de l'inflation, les craintes d'une guerre commerciale et divers événements politiques, les obligations gouvernementales des pays développés ont affiché les meilleurs résultats globaux. En Europe, les obligations britanniques et italiennes n'ont pas été aussi performantes que leurs semblables pendant la période en raison des incertitudes causées par le Brexit et les élections italiennes. Enfin, comme les actions, les obligations des marchés émergents (« MÉ ») figuraient parmi les actifs à revenu fixe les moins performants, face à la double menace de l'imposition de tarifs douaniers et de la hausse du dollar américain. Sur le front du crédit, les obligations américaines à rendement élevé (« ORÉ ») ont aussi accusé un retard, ayant été affligées par une perte de confiance abrupte au début d'octobre, où les valorisations étirées à la fois des actions et des titres à revenu fixe se sont combinées avec quelques catalyseurs remarquables pour réduire sérieusement l'intérêt des investisseurs pour les actifs à risque. Les obligations de sociétés de qualité supérieure n'ont pas été épargnées non plus, mais ont cependant moins souffert que les ORÉ. Les prêts de premier rang pour leur part s'en sont mieux tirés que ces deux autres catégories d'actifs alors que les obligations indexées sur l'inflation ont été moins performantes qu'on le pensait.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence. Le fonds est le produit de diverses stratégies, dont (1) le Fonds d'obligations mondiales tactique BNI, (2) le Fonds de revenu à taux variable AGF, (3) le Fonds à revenu stratégique Manuvie, (4) le Fonds de revenu stratégique RP et (5) le Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI.

En ce qui concerne le Fonds d'obligations mondiales tactique BNI, le principal facteur qui a nuí au rendement était le positionnement sur le marché de change, en particulier, la position courte en dollars américains, l'USD ayant dépassé la plupart des grandes monnaies pendant l'année. Une position longue sur le peso argentin et courte sur l'euro a aussi contribué à la contreperformance sur le marché de change. La sélection des titres a été un facteur négatif en 2018. General Electric a le plus pénalisé le rendement dans le secteur des obligations de sociétés de qualité supérieure, principalement en raison de la faiblesse de ses services financiers et d'une rétrogradation de sa note en octobre. Parmi les titres des MÉ en monnaie forte, l'Argentine a été le principal facteur handicapant puisque la faiblesse de ses finances et ses perspectives économiques médiocres au premier semestre de l'année se sont soldées par un rendement inférieur de ses obligations. Un accord conclu entre le FMI et l'Argentine a aidé les obligations à rattraper une partie des pertes au deuxième semestre de 2018. Dans le secteur des obligations souveraines européennes, celles de l'Espagne et de l'Italie accusaient généralement un retard en raison de l'incertitude politique et économique. La France a rejoint ce peloton de retardataires au dernier trimestre de l'année, quand des manifestations violentes ont éclaté dans le pays et ont causé un préjudice à l'économie nationale.

La répartition des actifs a aussi nuí, mais un peu moins, au rendement cette année. Une surpondération des ORÉ américaines et une sous-pondération d'obligations du Trésor des États-Unis ont contribué au résultat inférieur alors qu'une pointe de volatilité a poussé les investisseurs vers les placements plus sûrs. Une surpondération des obligations indexées sur l'inflation en Europe et au Japon a aussi pénalisé le rendement pendant l'année.

Pour le Fonds de revenu à taux variable AGF, le rendement relatif pendant la période reflétait un ensemble de facteurs reliés au positionnement du portefeuille. Une sous-pondération des prêts notés CCC à risque de crédit plus élevé a bridé le rendement du fonds comparativement à l'indice de référence pendant la période. En même temps, la part des obligations à rendement élevé du fonds, qui ne figurent pas dans l'indice de référence, a nuí au rendement relatif puisque les obligations à rendement élevé en général étaient dépassées par les prêts pendant la période.

En ce qui concerne la répartition sectorielle, la sous-exposition du fonds aux détaillants (hormis alimentation et médicaments) a pénalisé le rendement relatif, puisque ce secteur volatil a dépassé l'indice de référence large pendant la période. La sélection des titres dans les secteurs du pétrole et du gaz, de l'équipement de bureau et des services ainsi que des courtiers a été avantageuse pour le rendement relatif, alors que la sélection des prêts dans le secteur des produits électroniques/électriques a nuí au rendement relatif pendant la période.

Dans le Fonds à revenu stratégique Manuvie, les obligations à rendement élevé ont fortement baissé de novembre à décembre. L'effet de change a aussi nuí au rendement.

En ce qui concerne le Fonds de revenu stratégique RP, son rendement inférieur était principalement attribué au positionnement en termes de durée des obligations souveraines, qui sont restées nettement en dessous de l'indice de référence (particulièrement au quatrième trimestre, quand les taux ont sensiblement baissé). Au quatrième trimestre, la durée de ces obligations dans le fond était d'environ quatre ans alors que l'indice de référence affichait une durée approximative de 6,13 ans. Dans l'ensemble, la sélection des titres de crédit a produit un rendement supérieur au cours de l'année, bien que l'exposition aux valeurs financières et industrielles mondiales ait représenté un facteur de ralentissement. Les positions en titres de base suscitant la plus forte conviction, comme ceux de Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland et Santander UK se sont généralement négociés plus humblement – particulièrement à mesure que les craintes soulevées par le Brexit du Royaume-Uni augmentaient vers la fin de l'année.

Vers le 5 décembre 2018, Trust Banque Nationale inc. est devenu gestionnaire de portefeuille du Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI et J.P. Morgan Investment Management Inc., le sous-conseiller du portefeuille. Pour présenter un récapitulatif du rendement annuel pour 2018 avant le changement de sous-conseiller de ce portefeuille, le positionnement en termes de taux d'intérêt, particulièrement sur les obligations allemandes (*Bund*) par opposition aux obligations du Trésor américain, a eu un effet négatif sur le rendement. Pendant l'année, le gestionnaire de portefeuille croyait que les grands écarts entre les rendements des obligations allemandes et américaines n'étaient pas justifiés par les caractéristiques économiques fondamentales. Par conséquent, il a pris une position visant à profiter du rétrécissement des écarts entre les deux pays. La montée de l'incertitude politique a cependant poussé les taux des *Bunds* nettement vers le bas plutôt que vers le haut, si bien que ces positions ont généré des rendements négatifs. Le gestionnaire de portefeuille a aussi géré activement la durée du fonds, mais une durée plus courte que celle de l'indice de référence a pénalisé le fonds pendant les périodes aiguës d'incertitude du marché. Quand son opinion s'est cristallisée autour d'un ralentissement de la croissance mondiale et du fait que la Réserve fédérale américaine n'allait pas atteindre ses propres projections, une exposition à une durée bien plus longue que l'indice de référence a favorisé les résultats en décembre, où les taux des obligations du Trésor américain ont chuté.

Événements récents

En ce qui concerne le Fonds d'obligations mondiales tactique BNI, le gestionnaire de portefeuille continuera de gérer activement la stratégie en vue de le protéger de la volatilité du marché, aussi bien au niveau des devises que dans le choix des pays et des titres de crédit. Il compte maintenir la durée du fonds plus courte ou similaire à celle de l'indice de référence parmi les titres souverains des marchés développés de base puisqu'il estime que les rendements dans certains pays resteront trop faibles. Il continuera de rechercher les possibilités d'augmenter l'exposition aux obligations des marchés émergents et pourrait aussi ajouter une exposition aux titres de crédit, en insistant sur la qualité des émetteurs. Une modeste sous-pondération des titres adossés à des créances hypothécaires tout en mettant l'accent sur les titres adossés à des actifs plutôt que les titres hypothécaires commerciaux sera également privilégiée dans les prochains mois. Sur le front des devises, il conserve une exposition courte à l'USD.

En ce qui concerne le Fonds de revenu stratégique RP, le contexte demeurera difficile. À l'avenir, le plus important facteur de risque pour les investisseurs reste la capacité des banques centrales de retirer de la liquidité du système financier après la grande expérience de l'assouplissement quantitatif. Il est difficile de prédire comment les banques centrales réagiront aux perspectives économiques incertaines et quel impact auront leurs interventions sur le marché. En conservant ces éléments à l'esprit, le gestionnaire de portefeuille croit que les gestionnaires de placement devront se montrer tactiques dans ce contexte pour réussir. Pour le moment, il continue de positionner cette partie du fonds avec prudence, en se concentrant sur les émetteurs de grande qualité, liquides. Selon le gestionnaire de portefeuille, la proposition de valeur de la gestion active des titres à revenu fixe n'a jamais été plus solide, même si la volatilité continue au cours des prochains trimestres.

Dans le Fonds de revenu à taux variable AGF, le gestionnaire de portefeuille croit que la volatilité de la fin de l'année sur le marché des prêts offre de possibles motifs de consolation pour l'année à venir. D'une part, les valorisations déprimées de la catégorie d'actifs ont historiquement été suivies de périodes de rendement nourri par l'appréciation. On ne peut jamais être sûr du moment précis où se produira un rebond des cours, mais le gestionnaire de portefeuille croit que les durées de vie relativement courtes des prêts et les caractéristiques de crédit de premier rang/garanti font partie des raisons pour lesquelles les décalages de prix des prêts étaient historiquement éphémères. De plus, le capital des investisseurs tend depuis longtemps à finir par se diriger vers les valorisations intéressantes, et la liquidation relativement soudaine au quatrième trimestre a créé une nouvelle poche de valeur qui devrait attirer la demande des investisseurs.

Le gestionnaire de portefeuille désigné pour gérer le Fonds à revenu stratégique Manuvie croit que la croissance économique mondiale ralentit, quoique partant de niveaux supérieurs à la moyenne, et que les risques de baisse ont augmenté du fait du protectionnisme commercial, des événements géopolitiques, des tensions au sein des marchés émergents et de l'augmentation de la volatilité des marchés financiers. Il pense que la volatilité demeurera élevée en 2019, mais qu'il pourrait exister un risque systémique susceptible de pousser l'économie mondiale vers une récession. Le gestionnaire de portefeuille croit qu'un environnement de croissance lente, mais stable est positif pour les marchés des titres à revenu fixe du monde, cependant étant donné les risques inhérents des perspectives, il est important de trouver un équilibre entre le rapport risque/rendement et la qualité ainsi qu'entre la stabilité et la liquidité. En conséquence, le gestionnaire de portefeuille a maintenu une attitude relativement défensive dans le portefeuille du point de vue des taux d'intérêt, du crédit et de la qualité, tout en se concentrant sur la liquidité du portefeuille pour réduire au minimum l'impact de la volatilité possible du marché à court terme.

En ce qui concerne le Fonds d'obligations sans contraintes BNI, le gestionnaire de portefeuille garde moins confiance dans le potentiel des obligations européennes. À court terme, la croissance s'est améliorée, soutenue par une augmentation des dépenses de consommation et l'amélioration des statistiques de l'emploi, mais le gestionnaire de portefeuille perçoit peu de tensions inflationnistes. Les motifs de tension dans la zone euro ont augmenté, particulièrement avec l'émergence d'un gouvernement de coalition italien centré sur la réduction des impôts et l'augmentation des dépenses, se souciant peu de l'accroissement des déficits. Alors que les risques italiens augmentent, il croit qu'il sera difficile pour la Banque centrale européenne de mettre fin définitivement à l'assouplissement quantitatif. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la croissance et l'inflation européennes restent inférieures aux prévisions en raison des rigidités structurelles des marchés du travail et des produits, particulièrement dans les pays périphériques. Des rendements obligataires bas ou négatifs reflètent déjà ce scénario.

Il y a eu un changement d'indice de référence en 2018. Auparavant, l'indice obligataire universel FTSE Canada (CAD). Dorénavant, l'indice de référence est l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (couvert en CAD).

Opérations entre apparentés

Les rôles et responsabilités de la Banque Nationale du Canada (la « Banque ») et de ses filiales en ce qui concerne le fonds se résument comme suit :

Fiduciaire

Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, est le fiduciaire du fonds. À ce titre, il est propriétaire en droit des placements du fonds.

Dépositaire et registraire

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

Gestionnaire du fonds

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

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

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

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

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

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

Gestionnaire de portefeuille

Le gestionnaire a nommé Trust Banque Nationale inc. (« TBN »), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque, pour qu'elle agisse à titre gestionnaire de portefeuille. Des honoraires fixes sont payables annuellement à TBN pour ses services de gestion.

Distribution et rémunération des courtiers

BNI agit à titre de placeur principal pour le fonds. Les commissions de suivi sont couvertes par les honoraires de services de la Gestion privée de patrimoine BNI, lesquels sont payés directement par les épargnants.

Frais de courtage

TBN effectue les transactions du portefeuille dans les fonds sous-jacents par le biais de Courtage direct Banque Nationale (une division de Financière Banque Nationale inc., une filiale indirecte à part entière de la Banque). Le gestionnaire verse mensuellement un montant fixe pour chaque transaction effectuée dans les titres de fonds sous-jacents.

Service fiduciaire des régimes enregistrés

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

Services administratifs et opérationnels

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

Frais de gestion

Le fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire du fonds en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du fonds avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion payés par le fonds ne couvrent que la gestion de placement des fonds, soit les frais liés à la gestion de portefeuille des fonds faisant partie des profils de la Gestion privée de patrimoine BNI (« GPP »). Les services d'administration générale ainsi que les commissions de suivi et de vente versées aux courtiers sont couverts par les honoraires de services de la GPP, lesquels sont payés directement par les épargnants. La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage approximatif des frais de gestion, se présente comme suit :

Série	Frais de gestion	Distribution	Autres [†]
Série N et Série NR	0,60 %	—	100,00 %

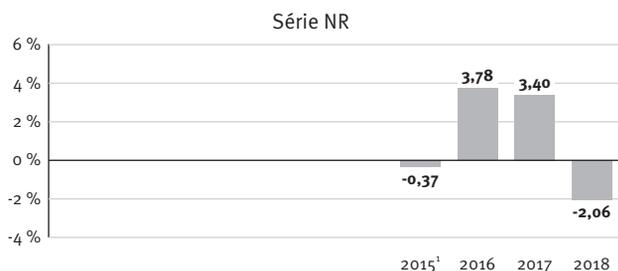
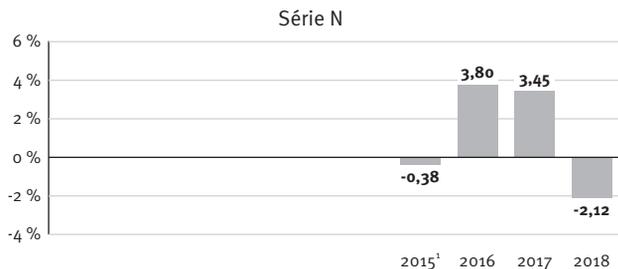
^(†) Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

Rendements passés

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

Rendements annuels

Ces graphiques à bandes présentent le rendement de chaque série du fonds qui existe depuis plus d'un an pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements des séries, d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre ou le 30 juin, le cas échéant, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle une série a été créée.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 28 octobre 2015 (début des opérations) au 31 décembre 2015.

Rendement composé annuel

Le tableau présente le rendement annuel composé du fonds pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2018, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond (couvert en CAD)

Portefeuille privé de revenu fixe non traditionnel BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	(2,12) %	1,67 %	–	–	1,46 %
Indice de référence	1,06 %	2,45 %	–	–	2,28 %
Série NR¹	(2,06) %	1,67 %	–	–	1,46 %
Indice de référence	1,06 %	2,45 %	–	–	2,28 %

¹Début des opérations : 28 octobre 2015

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du fonds comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

L'**indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond** (couvert en CAD) est un indice pondéré selon la valeur marchande qui est conçu pour mesurer les marchés mondiaux de titres à revenu fixe de sociétés, gouvernements, agences gouvernementales, supranationaux, adossés à des hypothèques et adossés à des actifs.

L'indice de référence a été modifié pour refléter plus précisément les catégories d'actifs dans lesquelles le fonds investit. L'information relative à l'ancien indice de référence est présentée ci-dessous.

L'ancien indice de référence était l'*indice obligataire universel FTSE Canada (CAD)*.

Portefeuille privé de revenu fixe non traditionnel BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N¹	(2,12) %	1,67 %	–	–	1,46 %
Indice de référence	1,41 %	1,86 %	–	–	2,17 %
Série NR¹	(2,06) %	1,67 %	–	–	1,46 %
Indice de référence	1,41 %	1,86 %	–	–	2,17 %

¹Début des opérations : 28 octobre 2015

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Séries N / Privée*

^(*) Il est à noter que la Série Privée a été créée le 28 novembre 2016 et est offerte par voie de placements privés.

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 28 octobre 2015

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,96	10,05	9,89	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,35	0,32	0,29	0,20
Total des charges	(0,08)	(0,09)	(0,09)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	0,21	0,09	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,50)	(0,09)	0,05	(0,18)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,24)	0,35	0,34	—
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,07	0,19	0,16	0,07
des dividendes	0,18	0,05	—	—
des gains en capital	—	0,19	0,06	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,25	0,43	0,22	0,07
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,50	9,96	10,05	9,89

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	739 621	490 954	607 115	170 503
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	77 864 247	49 296 451	60 456 040	17 235 869
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,98	0,98	0,95	1,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,98	0,98	0,95	1,00
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,02	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,57	39,81	83,80	—
Valeur liquidative par part (\$)	9,50	9,96	10,04	9,89

Série NR

Actif net par part⁽¹⁾ Début des opérations : 28 octobre 2015

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,51	9,78	9,89	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,33	0,31	0,28	0,17
Total des charges	(0,08)	(0,08)	(0,09)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	0,22	0,09	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,46)	(0,12)	0,06	(0,16)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,22)	0,33	0,34	(0,01)
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,06	0,18	0,16	0,07
des dividendes	0,18	0,05	—	—
des gains en capital	—	0,18	0,06	—
remboursement de capital	0,17	0,18	0,27	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,41	0,59	0,49	0,07
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,91	9,51	9,78	9,89

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2018 31 décembre	2017 31 décembre	2016 31 décembre	2015 31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	14 338	11 347	12 737	3 956
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	1 609 319	1 192 508	1 303 241	399 888
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,98	0,98	0,95	1,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,98	0,98	0,95	1,01
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,03	0,02	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	0,57	39,81	83,80	—
Valeur liquidative par part (\$)	8,91	9,51	9,77	9,89

- ⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- ⁽²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.
- ⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- ⁽⁴⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
- ⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.
- ⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge du 31 décembre 2015 a été redressé par la Série NR afin de refléter une correction non significative liée à une erreur de programmation du calcul.
- ⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106. L'effort nécessaire au calcul d'une quote-part moyenne quotidienne des frais d'opérations étant très important, une quote-part moyenne mensuelle a été utilisée pour les périodes comptables antérieures à 2016.
- ⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2018

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
Fonds de revenu stratégique plus RP, catégorie O	35,9
Fonds d'obligations mondiales tactique BNI, série O US	17,6
Fonds de revenu fixe sans contraintes BNI, série O	16,8
Fonds de revenu stratégique Manuvie, série I	15,4
Fonds de revenu à taux variable AGF, série O	14,8
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(0,5)
	100,0
<hr/>	
Total de la valeur liquidative	753 958 069 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Fonds de revenu fixe	51,3
Obligations étrangères	15,6
Fonds de revenu à taux variable	14,8
Obligations américaines	10,2
Titres adossés à des actifs	3,3
Titres adossés à des créances hypothécaires	1,8
Obligations corporatives canadiennes	0,3
Obligations fédérales	0,1
Produits dérivés	(1,3)
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	3,9

Répartition par échéance

	% de la valeur liquidative
Moins d'un an	3,9
De 1 an à 5 ans	8,5
De 5 ans à 10 ans	80,0
Plus de 10 ans	7,6

Qualité du crédit

	% de la valeur liquidative
AAA	29,7
AA	2,7
A	13,4
BBB	24,3
BB et moins	29,9

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués. L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bnc.ca/rapports_financiers.