

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2018

Portefeuille privé d'actions mondiales

Portefeuille privé d'appréciation du capital 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 d'appréciation du capital non traditionnel BNI consiste à procurer une appréciation du capital à long terme. 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 de participation de sociétés 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 quantitatives et de stratégies d'options.

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 d'appréciation du capital non traditionnel BNI ont produit un rendement de -2,81 % comparativement à -0,49 % pour l'indice de référence du fonds, soit l'indice MSCI Monde (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 16,11 % au cours de la période, de 380,30 millions de dollars au 31 décembre 2017 à 441,58 millions de dollars au 31 décembre 2018.

Cette hausse résulte principalement de l'achat de parts des investisseurs dans le fonds.

L'entrée en guerre commerciale de la Chine et des États-Unis a été un des principaux événements de 2018. Sous l'administration de Donald Trump, les États-Unis ont imposé de multiples droits de douane sur des milliards de dollars de marchandises importées de la Chine, qui a rétorqué avec ses propres hausses de droits. L'incertitude soulevée par l'amorce d'une guerre commerciale livrée pied à pied, les protagonistes rendant coup pour coup, a été le principal facteur de l'augmentation de la volatilité sur tous les marchés financiers, qui s'est soldée par l'effondrement de multiples fonds en février, et qui a repris de plus belle et a persisté pendant le dernier trimestre de 2018.

Le Brexit a terminé l'année 2018 comme il l'avait commencée – sans accord sur un maintien de liens économiques et entouré de beaucoup d'incertitude. En novembre, après une longue rencontre, le cabinet a approuvé un projet d'accord de divorce qui a donné lieu à de multiples démissions en raison du désaccord sur son contenu. L'accord proposé a par la suite été entériné par les négociateurs de l'UE et un vote devait se tenir au Parlement du Royaume-Uni le 11 décembre, mais a été reporté à janvier 2019 parce que la première ministre, Theresa May, s'attendait à un rejet de son projet. La décision de retarder le vote a soulevé des doutes sur sa capacité de diriger le pays et a donné lieu à un vote de défiance contre M^{me} May, qui a fait long feu.

Mesurés par les indices composé S&P/TSX et S&P 500 larges, les marchés boursiers canadien et américain ont enregistré des pertes importantes en 2018. Outre-Atlantique, la plupart des indices représentatifs des pays étaient dans le rouge à la fin de 2018. Les plus grands perdants étaient la Grèce, l'Allemagne et l'Autriche. La Norvège et la Finlande figuraient parmi les pays européens qui ont le mieux tiré leur épingle du jeu en 2018. En Asie, les indices Nikkei du Japon et CSI 300 de la Chine ont chuté. À part le Brésil – qui a affiché une performance spectaculaire en 2018 – et l'Inde, la plupart des pays des marchés émergents étaient à la traîne de leurs contreparties des économies avancées.

Dans ce contexte, le fonds a eu un rendement inférieur à celui de son indice de référence.

La partie du fonds gérée par Rothschild & Co Asset Management US Inc. (Fonds d'actions mondiales *SmartBeta* BNI) a produit un rendement inférieur à celui de son indice de référence. Pendant les neuf premiers mois de l'année, cette partie du fonds a augmenté moins que son indice de référence, puisqu'elle sous-pondérait un certain nombre d'actions à risque plus élevé, particulièrement dans le secteur américain de la technologie de l'information (TI) qui a été très performant pendant la période. Mais quand les actions ont fait volte-face à la fin de septembre, la sous-pondération des titres de secteurs tels que ceux de la TI américaine et de l'énergie a aidé à amortir la chute de ces secteurs, avec la surpondération de ceux des services aux collectivités et de la consommation de base.

En ce qui concerne la partie du fonds gérée par Bluebay, les positions qui ont eu un effet positif sur le rendement étaient Sarepta Therapeutics, Herbalife et Premier Oil. Par ailleurs, parmi les obligations qui ont eu une incidence négative sur le rendement figuraient Dish Network, Microchip et Dycum.

Enfin, dans la partie du fonds gérée par Globevest, la volatilité a triplé en raison de la conjoncture économique du dernier trimestre de l'année. Malheureusement, la montée en flèche de l'indice VIX (un indice qui mesure la volatilité) a eu pour effet d'augmenter les primes, ce qui a nui à cette partie du fonds.

Événements récents

Dans la partie du fonds gérée par Rothschild & Co Asset Management US Inc., le gestionnaire de portefeuille ne cherche pas à prévoir les événements à venir du marché ni ne s'appuie sur des prévisions d'événements futurs pour influencer ou modifier sa stratégie. Il s'efforce plutôt d'appliquer de façon constante et systématique une stratégie qui place la gestion des risques au cœur du processus de construction du portefeuille. L'objectif de cette approche est de créer un fonds qui vise à produire des rendements supérieurs à ceux des stratégies à capitalisation pondérée en fonction du marché sur un cycle boursier complet, mais avec moins de volatilité. Alors que les événements qui ont déclenché la volatilité en 2018 persisteront probablement, le gestionnaire de portefeuille estime que cette partie du fonds est bien positionnée pour continuer à atténuer les effets de la volatilité et des fortes baisses du marché et à améliorer les rendements ajustés en fonction du risque tout en assurant une exposition diversifiée en actions à des portefeuilles à catégories d'actifs multiples.

En ce qui concerne la partie du fonds gérée par Bluebay, le gestionnaire de portefeuille croit que le contexte de volatilité accrue perdurera en 2019 en raison d'un certain nombre de risques macro-économiques. Les craintes d'une récession sur les grands marchés développés et un nouveau ralentissement de la croissance chinoise demeureront probablement les facteurs principaux, intensifiés par une poursuite des conflits commerciaux. Malgré l'importante volatilité des marchés mondiaux du dernier trimestre, les obligations convertibles ont été protégées contre les pires situations d'instabilité qu'ont subies les actions. Dans le contexte actuel, le gestionnaire de portefeuille croit que les obligations convertibles continueront d'offrir aux investisseurs la possibilité de générer des rendements ajustés en fonction du risque solides en offrant à la fois une protection contre la baisse et une participation à la hausse.

En ce qui concerne la partie du fonds gérée par Globevest, le gestionnaire de portefeuille est optimiste pour le rendement en 2019. La dernière occasion de vente d'options de vente de ce genre date de la fin de 2008. À l'aube de 2019, deux risques pourraient faire échouer la stratégie actuelle : la destitution du président Trump et une crise du crédit. Pour le moment, aucun de ces risques ne semble vouloir se matérialiser et le gestionnaire de portefeuille est par conséquent positif pour 2019. Le début de l'année 2019 pourrait être relativement agité. Une économie saine, des valorisations boursières raisonnables et des taux d'intérêt accommodants laissent penser que le marché boursier devrait bien se comporter. Cependant, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine et la crainte de nouvelles augmentations des taux d'intérêt brident cet enthousiasme. En résumé, des primes élevées, des taux des bons du Trésor plus élevés et des sociétés de qualité sont les principaux éléments qui laissent présager une bonne année pour les stratégies de vente d'options de vente.

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	0,75 %	—	100,00 %

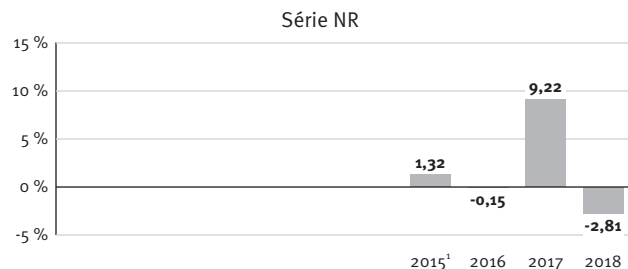
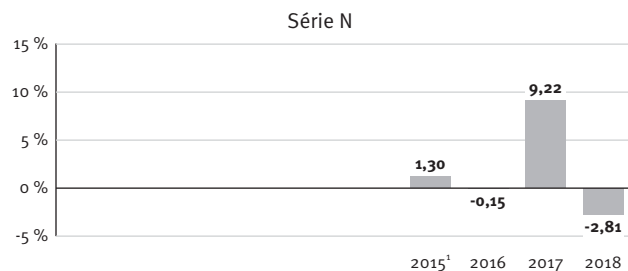
[†] Comprend tous les frais liés aux services de gestion, de conseils en placement et d'administration générale ainsi que les services rapportant un bénéfice.

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 MSCI Monde (CAD)

Portefeuille privé d'appréciation du capital non traditionnel BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Série N ¹	(2,81) %	1,96 %	—	—	2,26 %
Indice de référence	(0,49) %	5,71 %	—	—	6,68 %
Série NR ¹	(2,81) %	1,96 %	—	—	2,27 %
Indice de référence	(0,49) %	5,71 %	—	—	6,68 %

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 MSCI Monde est composé de plus de 1 500 actions représentant environ 22 pays et mesure le rendement total des titres de participation offerts dans les marchés développés du monde entier.

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⁾	10,63	10,11	10,13	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,26	0,25	0,11	0,01
Total des charges	(0,11)	(0,11)	(0,10)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,33	0,58	0,03	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,82)	0,18	0,18	0,30
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,34)	0,90	0,22	0,29
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,04	—	—
des dividendes	0,13	0,09	—	—
des gains en capital	0,29	0,29	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,43	0,42	—	—
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	9,90	10,63	10,11	10,13

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⁾	435 982	374 805	268 015	91 419
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	44 021 020	35 257 512	26 507 379	9 024 246
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,14	1,14	1,14	1,45
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,14	1,14	1,14	1,45
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,11	0,20	0,31	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	—	1,44	0,73	—
Valeur liquidative par part (\$)	9,90	10,63	10,11	10,13

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⁾	9,62	9,56	10,09	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)				
Total des revenus	0,22	0,22	0,10	0,01
Total des charges	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,28	0,51	0,03	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,68)	0,24	0,13	0,28
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$)⁽²⁾	(0,28)	0,87	0,16	0,27
Distributions (\$)				
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	0,01	0,04	—	—
des dividendes	0,11	0,07	—	—
des gains en capital	0,25	0,26	—	—
remboursement de capital	0,44	0,44	0,50	0,04
Distributions annuelles totales (\$)⁽³⁾	0,81	0,81	0,50	0,04
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$)⁽⁴⁾	8,56	9,62	9,56	10,09

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⁾	5 601	5 496	4 288	1 750
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	654 132	571 308	448 509	173 423
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,14	1,14	1,14	1,45
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,14	1,14	1,15	1,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	0,11	0,20	0,31	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	—	1,44	0,73	—
Valeur liquidative par part (\$)	8,56	9,62	9,56	10,09

- ⁽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 pour 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. Pour les séries créées avant 2016, l'historique des ratios des frais d'opérations a été redressé afin de tenir compte des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents et la méthodologie décrite précédemment a été utilisée.
- ⁽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 d'actions mondiales SmartBeta BNI, série O.....	62,8
Fonds d'options de vente couvertes Globevest, série IH.....	23,1
Fonds d'obligations mondiales convertibles BlueBay, série O.....	14,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	(0,4)
	<u>100,0</u>

Total de la valeur liquidative..... 441 582 719 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions mondiales.....	62,8
Stratégies d'options.....	23,0
Obligations convertibles.....	14,5
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net.....	(0,3)

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.